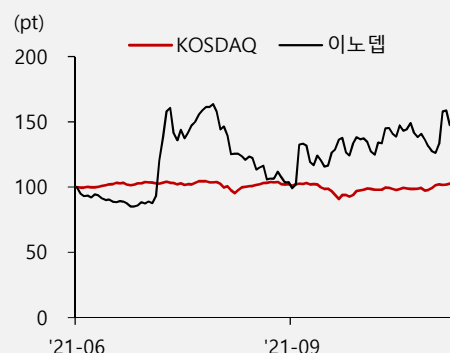


N/R

목표주가	- 원
현재주가	26,600
Upside	- %
Key Data	2021년 11월 19일
산업분류	코스닥 IT S/W&SVC
KOSPI(pt)	2,971.02
시가총액 (억원)	1,942
발행주식수 (천주)	7,303
외국인 지분율 (%)	1.1
52 주 고가 (원)	29,500
저가 (원)	15,350
60 일 일평균거래대금 (십억원)	24.3
주요주주	(%)
이성진 외 6인	37.54
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	9.7 - -
상대주가	5.8 - -

Relative Performance



LEADING RESEARCH

메타버스/블록체인/Mid-Small Cap

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

이노덱스(303530)

메타버스의 숨은 진주(AI 영상인식& Digital Twin & 혼합현실)

기업 개요

동사는 2008년 설립하여, 2021년 6월에 코스닥 시장에 상장하였다. AI 영상인식 기술인 IOD&IDL을 통한 Real-time & Multi-Channel 영상데이터처리 솔루션 및 Smart City와 같은 도시인프라 구축을 위한 데이터 플랫폼 사업을 진행해 나가고 있으며, 마이크로소프트(MS)의 MR 장비인 '홀로렌즈'에 기술이 공급되고 있다.

투자포인트

1. 영상관제 플랫폼+지능형관제 플랫폼→AI 영상인식 기술: 동사는 전국 약 230여개 지자체의 통합관제센터 중 M/S 약 52%인 120여개의 사이트를 운영하고 있다. 현재는 CCTV를 활용한 영상관제가 주요 매출이지만 앞으로는 '5GX 드론'을 활용한 영상관제 비중이 증가할 전망이다. 최근에는 다기종의 영상통합관제(예: CCTV+드론) 매출이 증가하고 있으며, 정부기관 위주의 매출에서 민간향 매출로의 전환이 빠르게 진행될 것으로 예상된다. 동사의 오랜 기간 누적된 Big-Data를 활용한 'AI 영상인식' 기술은 향후 메타버스 시대에 다양한 적용이 가능할 것이다.

2. 스마트시티에서 디지털 트윈(Digital Twin)으로 진화: 동사는 'TMS 솔루션'(실시간 데이터 수집 및 분석시스템, realTime decision Management Solution) 기반으로 국내외 스마트시티(Smart-City)시장으로 진출하고 있다. 동사는 현실의 세계를 가상의 세계로 구현하는 현실과 가상의 혼합기술인 '디지털 트윈(Digital Twin)'을 구현해 나가고 있다. 동사는 이미 Digital Twin을 구현하는데 충분한 데이터를 보유하고 있다. 메타버스 시대에 동사의 Digital Twin 기술은 스마트시티와 같은 정부기관향 매출에서 민간향 매출로 확장되어 나갈 것이다. 최근 광주광역시 'AI-메타버스 융합도시' 조성 관련 업무협약에 국내 유수의 대기업들과 함께 참여하였다.

3. 혼합현실(Mixed Reality)→마이크로소프트(MS)의 '홀로렌즈'(HoloLens)협력사: 마이크로소프트가 개발한 혼합현실(MR, Mixed Reality) 기반의 웨어러블 기기인 '홀로렌즈'에 동사의 '이노코덱'(기존 코덱 대비 컴퓨터의 영상처리 속도를 2배 이상 올려주는 기술)이 공급된다. 혼합현실(MR)은 기존의 가상현실(VR)과 증강현실(AR)을 뛰어 넘는 실제 개체의 스캔된 '3D 이미지'를 출력하여 자유롭게 구현하는 기술이다. '혼합현실(MR)'은 메타버스 시대에 필수적인 트렌드로서, 마이크로소프트(MR)의 '홀로렌즈'에도 공급되는 우수한 기술인 점을 감안하면, 향후 혼합현실(MR)관련 매출의 확장이 기대되는 상황이다.

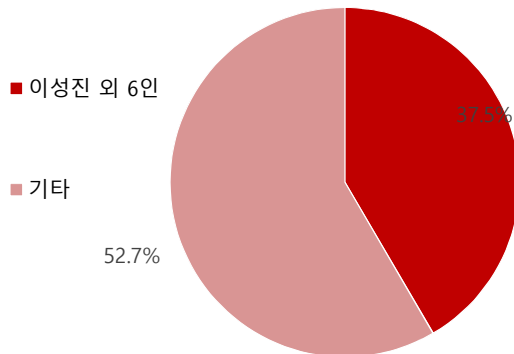
구분	2016	2017	2018	2019	2020
매출액 (억원)	290	415	345	608	667
영업이익 (억원)	10	9	-24	29	56
영업이익률 (%)	3.5	2.2	-7.0	4.8	8.4
지배순이익 (억원)	10	0	-32	17	51
PER (배)	0.0	0.0	-	0.0	0.0
PBR (배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE (%)	32.0	0.2	-57.2	23.3	35.1
EPS (원)	261	3	-700	331	952

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 별도기준

영상관제 플랫폼+지능형관제 플랫폼→AI 영상인식 기술 중

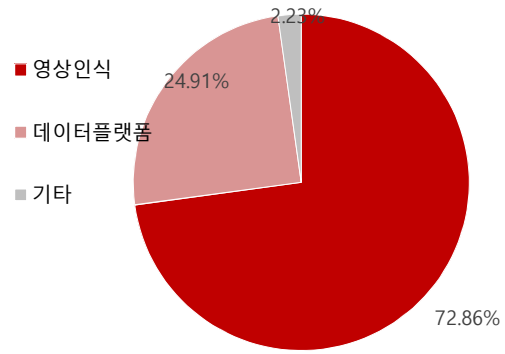
동사는 전국 약 230 여개 지자체의 통합관제센터 중 M/S 약 52%인 120 여개의 사이트를 운영하고 있다. 현재는 CCTV를 활용한 영상관제가 주요 매출이지만 앞으로는 '5GX 드론'을 활용한 영상관제 비중이 증가할 전망이다. 최근에는 다기종의 영상통합관제(예: CCTV+드론) 매출이 증가하고 있으며, 정부기관 위주의 매출에서 민간향 매출로의 전환이 빠르게 진행될 것으로 예상된다. 동사의 오랜 기간 누적된 Big-Data를 활용한 'AI 영상인식' 기술은 향후 메타버스 시대에 다양한 적용이 가능할 것이다.

그림 1. 주요주주 구성



자료: 이노덱, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 매출비중(2021년 3분기 기준)



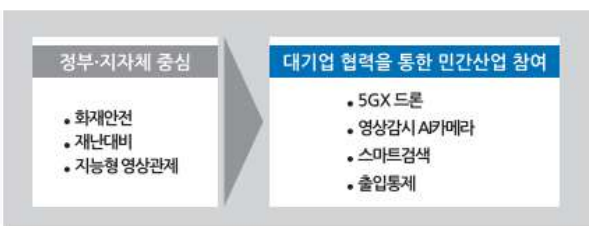
자료: 이노덱, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 이노덱의 주요 기술들

C-Stream 코어 기술	IOD	이기종 플랫폼 통합·제어	Tiered AI
- 원본 영상의 화질 유지 - 기존 대비 50% 용량 절감	- 디코딩 없는 객체 검출 - 타사대비 채널 분석량 3배	- 다양한 데이터 통합 - 스마트시티 사업 경쟁력	1단계(IOD) 2단계(Deep Tracker, IDL) 3단계(행위분석, 안면·차별인식)
실사례 영상처리 원천기술 활용 - 홍진군청 외 10여개의 성에서 육지로 무선 - 영상전송시 대역폭 문제 해결 - 무선으로 전송하는 데이터 대역폭 50% 이하 절감효과 검증	실사례 디코딩 없이 영상변화 검출 - 경상북도 영천 외 - 디코딩 없는 신속한 객체 검출(IOD) - 모션벡터 기반의 데이터 변화량을 분석하여 사람과 차량 등 유의미한 움직임을 추출 - 지방자치단체 23개 구축 및 운영 중	실사례 이기종 데이터 플랫폼 - 천안·아산 외 24개 지방자치단체 스마트시티 통합플랫폼 구축 또는 구축중 2개 스마트타운 헬렌지 사업 운영 플랫폼 구축중 - SKT 드론 모니터링 플랫폼	실사례 계층화된 AI 영상분석 플랫폼 - 서대문구 외 - 지능형 시카메라 필터 호환 - 행위인식 모듈 적용 - 안면인식 모듈 적용 - 차량번호 인식 모듈 적용 - 타 지능형 시스템 접속 인터페이스 제공 - 지방자치단체 56개 구축 및 운영 중

자료: 이노덱, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 공공에서 민수로 시장 확대



자료: 이노덱, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. 5GX 드론

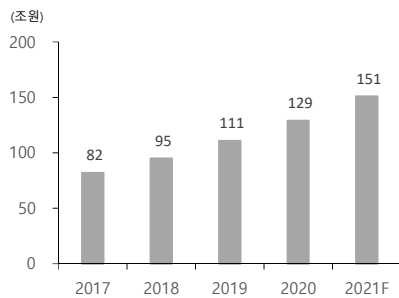


자료: 이노덱, 리딩투자증권 리서치센터

디지털 트윈(Digital Twin)→'AI-메타버스 융합 신도시 프로젝트' 참여

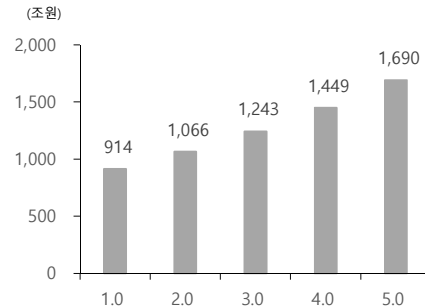
동사는 'TMS 솔루션'(실시간 데이터 수집 및 분석시스템, realTime decision Management Solution) 기반으로 국내외 스마트시티(Smart-City)시장으로 진출하고 있다. 국내 스마트시티 시장은 올해 약 151 조원 규모이며, 글로벌 스마트시티 시장 규모는 올해 약 1.7 조 달러 규모다. 미국과 중국이 글로벌 스마트시티에서 가장 큰 비중을 차지하며, 인프라&데이터기반 정부&디지털 관리의 부문이 주요 항목이다. 동사는 현실의 세계를 가상의 세계로 구현하는 현실과 가상의 혼합기술인 '디지털 트윈(Digital Twin)'을 구현해 나가고 있다. Digital Twin 은 다양한 데이터를 축적해 놓아야 하는데, 동사는 이미 Digital Twin 을 구현하는데 충분한 데이터를 보유하고 있다. 메타버스 시대에 동사의 Digital Twin 기술은 스마트시티와 같은 정부기관향 매출에서 민간향 매출로 확장되어 나갈 것이다.

그림 6. 국내 스마트시티 시장 규모 추이



자료: 이노텍, 리딩투자증권 리서치센터

그림 7. 글로벌 스마트시티 시장 규모 추이



자료: 이노텍, 리딩투자증권 리서치센터

그림 8. 인공지능 도시데이터 플랫폼



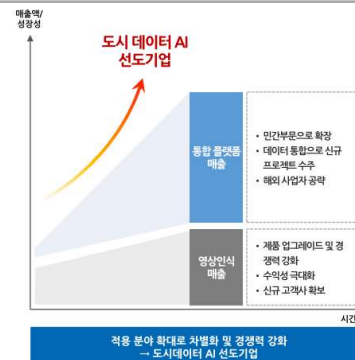
자료: 이노텍, 리딩투자증권 리서치센터

그림 9. 스마트시티 사업



자료: 이노텍, 리딩투자증권 리서치센터

그림 10. 매출 확장 전략



자료: 이노텍, 리딩투자증권 리서치센터

혼합현실(Mixed Reality)→마이크로소프트(MS)의 '홀로렌즈'(HoloLens)협력사

마이크로소프트가 개발한 혼합현실(MR, Mixed Reality) 기반의 웨어러블 기기인 '홀로렌즈'에 동사의 '이노코텍'(기존 코텍 대비 컴퓨터의 영상처리 속도를 2 배 이상 올려주는 기술)이 공급된다. 혼합현실(MR)은 기존의 가상현실(VR)과 증강현실(AR)을 뛰어 넘는 실제 개체의 스캔된 '3D 이미지'를 출력하여 자유롭게 구현하는 기술이다. '혼합현실(MR)'은 메타버스 시대에 필수적인 트렌드로서, 마이크로소프트(MR)의 '홀로렌즈'에도 공급되는 우수한 기술인 점을 감안하면, 향후 혼합현실(MR)관련 매출의 확장이 기대되는 상황이다.

그림 11. 마이크로소프트 '홀로렌즈'



자료: Naver, 리딩투자증권 리서치센터

그림 12. 혼합현실(MR)



자료: Naver, 리딩투자증권 리서치센터

그림 13. 홀로렌즈 2 데모 시연



자료: Naver, 리딩투자증권 리서치센터

그림 14. MS의 홀로렌즈(HoloLens)2



자료: 아주경제, 리딩투자증권 리서치센터

그림 15. META의 오쿨러스 퀘스트(Oculus Quest)2



자료: Naver, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
자산총계	107	159	210	262	363
유동자산	76	119	160	217	251
현금및현금성자산	34	64	62	123	156
단기금융자산	1	0	30	18	5
매출채권및기타채권	19	19	21	17	32
재고자산	21	34	38	47	50
비유동자산	31	39	50	45	112
장기금융자산	3	2	6	4	2
관계기업등투자자산	0	1	1	0	0
유형자산	9	6	14	17	78
무형자산	10	14	15	3	6
부채총계	41	107	149	182	154
유동부채	38	59	80	159	132
단기차입부채	20	10	24	52	4
기타단기금융부채	0	0	0	28	0
매입채무및기타채무	18	48	45	41	57
비유동부채	3	48	69	23	22
장기차입부채	0	25	27	9	4
기타장기금융부채	0	17	32	0	0
자본총계*	65	51	62	80	209
지배주주지분*	65	51	62	80	209
비지배주주지분	0	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	290	415	345	608	667
매출원가	208	328	258	454	461
매출총이익	81	87	87	154	207
판매비와관리비	71	78	111	125	150
영업이익	10	9	-24	29	56
EBITDA	12	13	-19	43	67
비영업손익	0	-10	-8	-12	-1
이자수익	0	0	1	2	1
이자비용	1	4	6	9	5
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	0	-0	0	0	-0
관계기업등관련손익	0	0	0	-1	0
기타비영업손익	1	-6	-3	-3	3
세전계속사업이익	11	-1	-32	17	55
법인세비용	0	-1	0	1	5
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	10	0	-32	17	51
지배주주순이익*	10	0	-32	17	51
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
기타포괄손익	0	-1	-2	-1	-3
총포괄손익	10	-1	-34	15	48

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동으로인한현금흐름	-2	34	-21	65	102
당기순이익	10	0	-32	17	51
현금유입(유출)이없는수익	-3	20	26	41	29
자산상각비	2	4	5	14	11
영업자산부채변동	-10	13	-14	6	23
매출채권및기타채권	-0	-1	-2	6	-18
재고자산감소(증가)	-5	-12	-9	-12	-4
매입채무및기타채무	-1	27	-4	-9	8
투자활동현금흐름	-14	-17	-41	11	-58
투자활동현금유입액	6	0	4	15	16
유형자산	0	0	0	0	0
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	19	17	45	4	74
유형자산	4	3	6	2	64
무형자산	7	11	4	1	4
재무활동현금흐름	34	13	60	-15	-11
재무활동현금유입액	100	23	70	0	1
단기차입부채	62	0	0	0	0
장기차입부채	0	6	30	0	0
재무활동현금유출액	66	10	10	15	11
단기차입부채	54	10	10	0	3
장기차입부채	12	0	0	15	8
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결법위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	0	-0	0	0	0
현금변동	19	30	-2	61	33
기초현금	16	34	64	62	123
기말현금	35	64	62	123	156

자료: Company Data, Leading Research Center

투자지표

(단위: 원 배%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	261	3	-700	331	952
BPS*	1,629	1,246	1,332	1,604	3,925
CFPS	-51	824	-449	1,293	1,907
SPS	7,219	10,040	7,449	12,171	12,515
EBITDAPS	308	307	-404	870	1,259
DPS (보통, 현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	0.0	0.0	-	0.0	0.0
PBR*	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PCFR	-	0.0	-	0.0	0.0
PSR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	-0.1	0.0	-	0.0	0.0
재무비율					
매출액증가율	0.0	43.3	-16.9	76.3	9.8
영업이익증가율	0.0	-10.1	적전	흑전	93.6
지배주주순이익증가율*	0.0	-98.6	적전	흑전	207.3
매출총이익률	28.0	21.0	25.2	25.3	31.0
영업이익률	3.5	2.2	-7.0	4.8	8.4
EBITDA이익률	4.3	3.1	-5.4	7.1	10.1
지배주주순이익률*	3.6	0.0	-9.4	2.7	7.6
ROA	19.1	6.9	-13.1	12.3	18.0
ROE	32.0	0.2	-57.2	23.3	35.1
ROIC	41.7	-4.6	-71.0	95.4	146.7
부채비율	63.5	208.2	241.0	227.2	73.4
차입금비율	30.6	68.9	82.6	76.5	3.7
순차입금비율	-22.0	-56.3	-67.2	-100.0	-73.5

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

이노텍(303530)

일자	2021-11-22
투자의견	Not Rated
목표주가	-
괴리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 $\pm$ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 $\pm$ 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2021.09.30)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%