

엔시스 (333620)

이차전지



김광진

02 3770 5594

kwangjin.kim@yuantakorea.com

투자 의견 **Not Rated (I)**

목표주가 -

현재주가 (12/30) **20,350원**

상승여력 -

시가총액	2,148억원
총발행주식수	10,556,344주
60일 평균 거래대금	22억원
60일 평균 거래량	109,402주
52주 고	31,400원
52주 저	17,150원
외인지분율	0.42%
주요주주	진기수 외 1인 54.08%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	12.4	(13.6)	0.0
상대	5.0	(16.2)	0.0
절대(달러환산)	12.3	(13.9)	0.0

독보적인 입지

고객사 내 독보적 입지를 보유한 비전검사장비 업체

엔시스는 2차전지 비전검사 장비 전문업체. 전극공정부터 모듈/팩 공정까지 제조공정 전반에 걸친 비전검사장비 대응 가능. 잇다른 전기차 화재 이슈로 인해 불량 검사에 대한 중요도는 지속 상승 중이며, 이에 따라 비전검사 적용 Step 수도 증가 추세. 동사는 LGES(파우치/원통형 전극공정 독점), 삼성SDI(각형/원통형 조립, 활성화, 모듈/팩 공정 독점), 해외 전기차 업체(전 공정 독점 추정)와 거래 중이며 고객사 내 독점적 지위 확보. 비전검사장비는 제조라인 별 커스터마이징이 필요해 타 업체로의 대체가 어려움. 고객사 내 독점적 지위 유지 가능 할 것으로 기대됨

'25년까지 잠재 수주규모 6천억원

고객사들의 증설 계획을 감안할 때 동사의 올해부터 '25년까지 4년간의 잠재 수주규모는 약 6천억원에 달함. 그 중 해외 전기차 업체향 수주 비중이 약 49%에 달할 것으로 추정. 파일럿 라인 구축에 단독 벤더로 참여한 만큼 양산 라인 구축 시 단독 수주 유력할 것으로 판단. 올해 연말 기준 수주잔고가 200~250억원 수준으로 예상되는 점을 감안하면, '25년까지 동사의 연평균 매출 체력은 약 1,600억원 수준으로 상승. 급증할 신규 수주에 대비해 최근 시설 투자 결정(투자기간 '21.12.20~'22.07.31). 증설 완료 시 동사의 생산능력은 매출액 기준 600억원에서 2,000억원 수준으로 +233% 상승

적정 시가총액 3,600억원

22년 예상실적은 매출액 700억원(+66.7% YoY), 영업이익 140억원(+86.7% YoY) 달성 가능할 전망. 현 이차전지 장비 업종은 '25년까지의 중장기 성장 기대감이 반영되며 P/E 20.X~30.X 수준의 높은 멀티플 수준을 형성. 특히 동사의 고객사 내 독보적 입지(20% 수준의 Top-tier 레벨 OPM이 근거), 해외 고객사 확보 등은 Peer 업체들과 차별화될 수 있는 분명한 프리미엄 요인인 만큼 상단 수준의 P/E 적용이 타당. 30.X 적용 시 적정 시가총액은 3,600억원으로 산정됨

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

	4Q21E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	154	+102.6	+30.5	-	-
영업이익	32	+1,500.0	-5.9	-	-
세전계속사업이익				-	-
지배순이익				-	-
영업이익률 (%)					
지배순이익률 (%)					

자료: 유안타증권

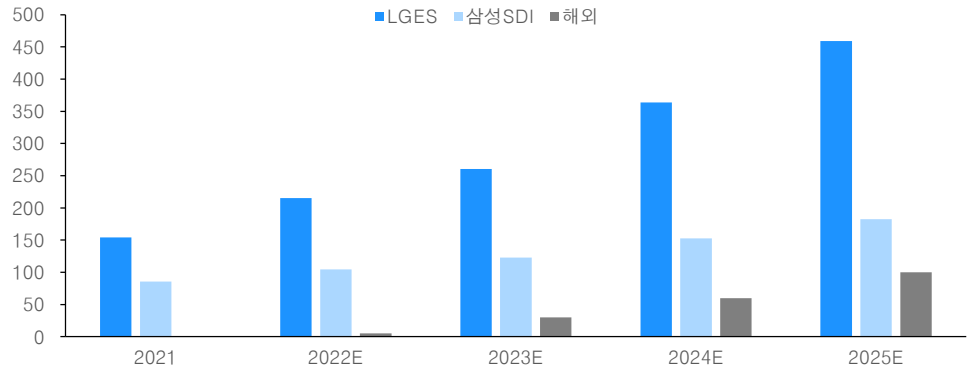
Forecasts and valuations (K-IFRS) (억원, 원, %, 배)

결산 (월)	2019A	2020A	2021E	2022E
매출액	319	364	420	700
영업이익	37	74	75	140
지배순이익	19	36	45	120
PER	-	-	47.7	17.9
PBR	-	-	-	-
EV/EBITDA	-1.5	-7.0	-	-
ROE	0.0	36.6	-	-

자료: 유안타증권

주요 고객사 배터리 Capa 증설 계획

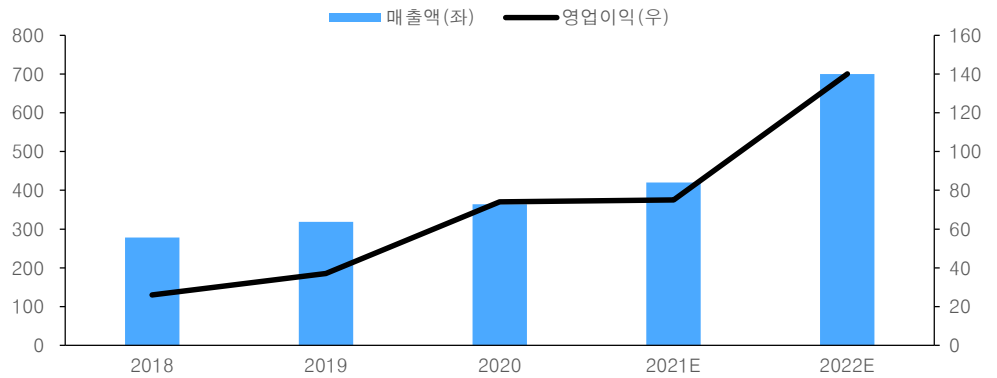
(단위 : GWh)



자료: 유안타증권 리서치센터

엔시스 연도별 매출액 및 영업이익 추이

(단위 : 억원)



자료: 유안타증권 리서치센터

신규 시설투자 개요

항목	내용
투자금액	72억원
자기자본대비 (%)	14.56%
투자목적	2차전지 수주증대에 따른 생산시설 확보
투자기간	'21.12.20~'22.07.31
이사회 결의일	'21.11.26

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

전 공정 비전검사장비 대응 가능

<p>전극공정 전지 원단에 양극, 음극 활물질 도포, 입정크기로 절단하는 단계</p>	 코터 검사기	 Roll-Press & Slitter 표면검사기	 절연 코팅 검사기	 소형전지 검사기			
<p>조립공정 제작 극판을 캔 또는 파우치 셀 형태로 조립하는 단계</p>	 초음파 용접 검사기	 레이저 용접 검사기	 전면테이프 높이 검사기	 Seal pin 용접 검사기	 스페이 검사기	 폴리머 Sealing 두께 측정기	 원통형 외관 검사기
<p>활성화(화성) 공정 완성 배터리의 전지 활성화 불량품 선별, 전지등급 부여 단계</p>	 상부 외관 검사기	 Tape 높이 검사기	 5면 외관 검사기	 DMC 라벨 검사기	 실핀 검사기		
<p>모듈 및 PACK 공정 각 배터리를 용접, 전기 차에 탑재가능하게 제작하는 단계</p>	 상부/측면 용접 검사기	 하부 용접 검사기	 End-Plate 검사기	 HV 홀 검사기			

자료: 엔시스, 유안타증권 리서치센터

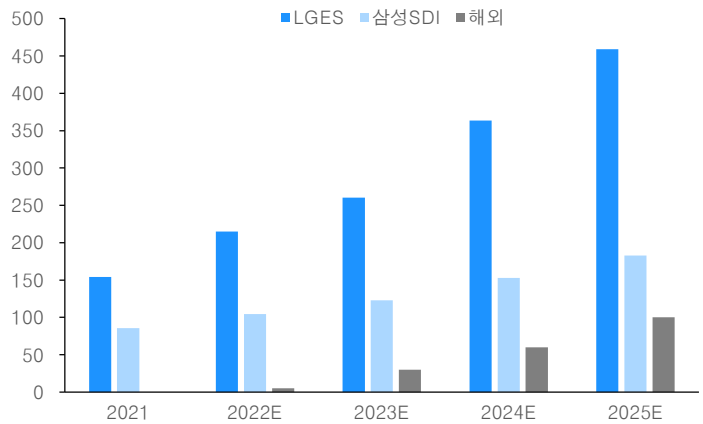
Key Chart

전 공정 비전검사장비 대응 가능



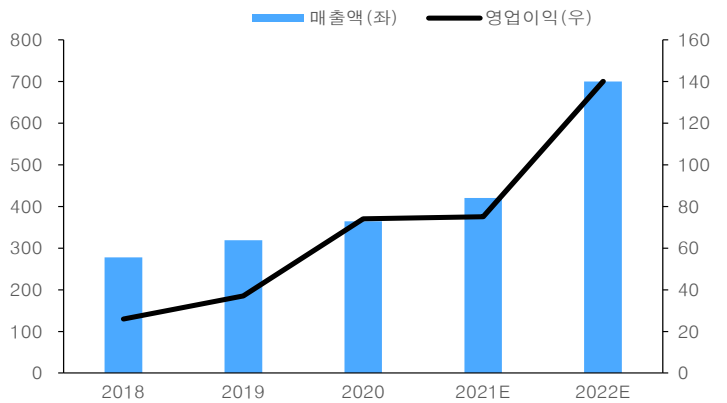
자료: 유안타증권 리서치센터

주요 고객사 배터리 Capa 증설 계획 (단위 : GWh)



자료: 유안타증권 리서치센터

엔시스 연도별 매출액 및 영업이익 추이 (단위 : 억원)



자료: 유안타증권 리서치센터

엔시스 (333620) 추정재무제표 (K-IFRS)

결산 (월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	0	209	311	319	364
매출원가	0	196	244	254	245
매출총이익	0	14	67	65	119
판매비	0	9	24	27	45
영업이익	0	4	43	37	74
EBITDA	0	4	3	4	3
영업외손익	0	-1	-2	-12	-24
외환관련손익	0	0	0	0	-4
이자손익	0	-1	-1	-1	-1
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	0	0	-1	-10	-20
법인세비용차감전순이익	0	4	41	25	50
법인세비용	0	1	1	6	14
계속사업순이익	0	3	39	19	36
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	3	39	19	36
지배지분순이익	0	3	39	19	36
포괄순이익	0	0	0	19	36
지배지분포괄이익	0	0	0	19	36

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산 (월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	0	-7	7	-3	32
당기순이익	0	3	39	19	36
감가상각비	0	4	3	4	3
외환손익	0	0	0	0	3
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	0	-13	-37	-52	-52
기타현금흐름	0	0	2	26	42
투자활동 현금흐름	0	-10	-4	-48	-19
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	0	10	1	0	1
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	-20	-5	-49	-19
재무활동 현금흐름	0	16	-2	52	-1
단기차입금	0	22	-1	13	8
사채 및 장기차입금	0	-6	-1	39	-17
자본	0	0	0	0	8
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동 등 기타	0	0	0	0	0
현금의 증감	0	0	1	0	12
기초 현금	0	0	0	1	1
기말 현금	0	0	1	1	13
NOPLAT	0	4	43	37	74
FCF	0	5	10	-10	26

자료: 유안타증권

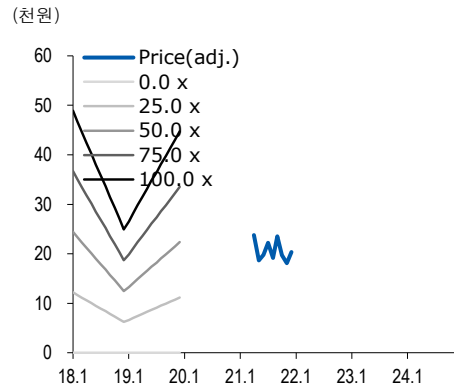
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	0	52	119	162	217
현금및현금성자산	0	0	1	1	13
매출채권 및 기타채권	0	34	114	60	89
재고자산	0	15	0	27	18
비유동자산	0	46	43	51	61
유형자산	0	42	39	39	37
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	0	2	3	4	10
자산총계	0	98	163	213	278
유동부채	0	53	98	162	126
매입채무 및 기타채무	0	31	66	35	39
단기차입금	0	22	21	34	42
유동성장기부채	0	0	10	6	0
비유동부채	0	21	9	4	4
장기차입금	0	21	9	3	2
사채	0	0	0	0	0
부채총계	0	74	107	166	130
지배지분	0	24	56	47	149
자본금	0	1	1	1	9
자본잉여금	0	0	0	0	58
이익잉여금	0	23	55	46	82
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	0	24	56	47	149
순차입금	0	-3	-5	-6	-23
총차입금	0	43	40	44	45

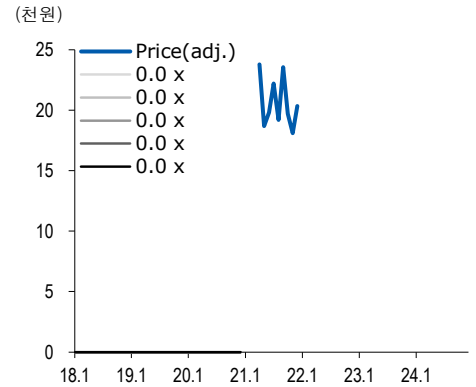
결산 (월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
EPS	0	34	511	249	447
BPS	0	311	723	607	1,706
EBITDAPS	0	46	44	51	40
SPS	0	2,726	4,042	4,148	4,552
DPS	0	0	0	0	0
PER	NA	0.0	0.0	0.0	0.0
PBR	NA	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	NA	-0.9	-1.5	-1.5	-7.0
PSR	NA	0.0	0.0	0.0	0.0

결산 (월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액 증가율 (%)	0.0	0.0	48.3	2.6	14.1
영업이익 증가율 (%)	0.0	0.0	908.1	-12.9	98.2
지배순이익 증가율 (%)	0.0	0.0	1,422.3	-51.3	86.9
매출총이익률 (%)	0.0	0.0	6.5	21.4	20.3
영업이익률 (%)	0.0	0.0	2.0	13.8	11.7
지배순이익률 (%)	0.0	0.0	1.2	12.6	6.0
EBITDA 마진 (%)	0.0	0.0	1.7	1.1	1.2
ROIC	NA	14.3	58.5	79.7	211.9
ROA	NA	7.9	45.3	12.1	16.4
ROE	NA	32.4	148.4	45.5	42.7
부채비율 (%)	NA	308.6	192.8	356.5	87.1
순차입금/자기자본 (%)	NA	-12.8	-9.0	-12.4	-15.2
영업이익/금융비용 (배)	0.0	5.6	38.2	26.6	70.7

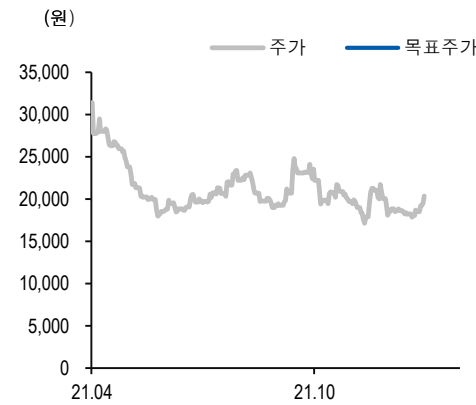
P/E band chart



P/B band chart



엔시스 (333620) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-01-03	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	93.3
Hold(중립)	6.7
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-12-29

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 김광진)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.