

KOSDAQ
 기술하드웨어와 장비

기업분석 2022.12.09

유일에너지테크 (340930)

2차전지 장비에서 폐배터리 리사이클링까지

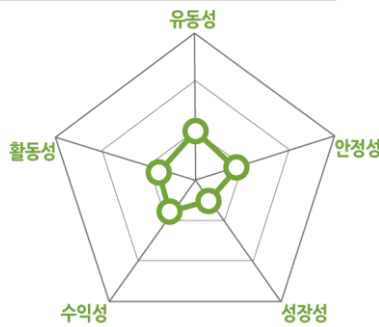
체크 포인트

- 유일에너지테크는 2차전지 제조공정의 노칭(Notching) 및 스택킹(Stacking) 장비 제조사로 SK온의 1차 벤더사. SK온향 안정적인 수요 외에도 노르웨이 모로우(Morrow)에 노칭, 스택킹 양산 장비를 수주하며 매출 다변화에 성공. 2023년에도 글로벌 셀업체들의 대규모 투자가 지속되는 만큼 동사의 대규모 수주도 기대되는 상황
- 동사는 2021년 10월 폐배터리 리사이클링 전문업체 재영텍 전환사채(CB)에 100억원을 투자. 해당 CB전환 시, 약 18%의 지분율로 2대주주에 등극. 재영텍은 폐배터리에서 고순도 탄산리튬을 추출하는 양산기술 및 설비를 보유. 재영텍은 에코프로 등 국내 양극재 및 수산화리튬 제조사를 고객으로 확보
- 2022년 3분기 누적 매출액 372억원(YoY +140.1%) 및 영업이익 0.7억원(흑자전환) 기록. 3분기 큰 폭 증가한 매출은 2021년 이연된 장비매출이 올해 반영됨에 따른 것. 고객사 2차전지 설비투자가 지속되고 있어 2023년은 신규수주 증가도 기대할 부분. 2023년 실적은 매출액 670억원(YoY +21.8%), 영업이익 75억원(YoY +684.8%) 전망

주가 및 주요 이벤트

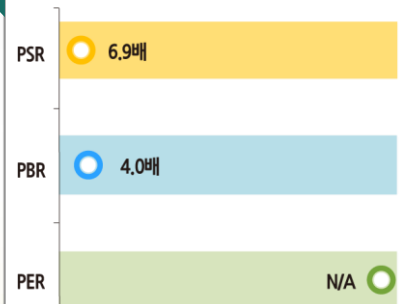


재무 지표



주: 2021년 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2021년 기준, PBR은 3Q22 기준, Trailing, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

유일에너지(196450)

Analyst 김재윤 jy.kim@kirs.or.kr
RA 손현정 sssson@kirs.or.kr

KOSDAQ
기술하드웨어와 장비

안정적인 SK향 노칭장비 수주 진행 중

유일에너지는 2차전지 제조공정의 노칭(Notching) 및 스택킹(Stacking) 장비 제조사로 SK온의 1차 벤더사. ①노칭은 2차전지 전극공정 중 하나로 롤형태의 극판을 커팅하여 단판 극판 형태로 만드는 역할. ②스택킹은 커팅된 양극과 음극전극을 분리막 사이로 적층하는 공정. 당사는 세계최초로 장폭형 노칭장비를 개발, 업계최고 수준의 생산속도(300ppm) 구현에 성공. 또한 Z스택킹 장비 개발/양산에 성공하며 SK온 및 글로벌 셀업체향 신규수주 지속. SK온향 안정적인 수주 외에도 노르웨이 모로우(Morrow)에 노칭, 스택킹 양산 장비를 수주하며 매출 다변화에 성공. 2023년에도 글로벌 셀업체들의 대규모 투자가 지속되는 만큼 동사의 대규모 수주도 기대되는 상황

재영텍 지분투자를 통한 폐배터리 사업 진출

당사는 2021년 10월 폐배터리 리사이클링 전문업체 재영텍 전환사채(CB)에 100억원을 투자. 해당 CB전환 시, 약 18%의 지분율로 2대주주에 등극. 재영텍은 폐배터리에서 고순도 탄산리튬을 추출하는 양산기술 및 설비를 보유. 재영텍의 탄산리튬 회수율은 약 85%로 글로벌 탑티어 수준. 2023년 신공장 증설 시, 연 6,600톤 규모의 Capa 확보 전망. 탄산리튬은 2차전지 핵심소재로 수산화리튬의 원료나 소형배터리용 양극재 소재로 사용. 재영텍은 에코프로 등 국내 양극재 및 수산화리튬 제조사를 고객으로 확보하였으며 2023년 신규상장 절차에 들어갈 것으로 전망

고객사 2차전지 설비투자에 따른 실적 성장 지속

당사는 2022년 3분기 누적 매출액 372억원(YoY +140.1%) 및 영업이익 0.7억원(흑자전환), 3분기 Net 매출은 156억원(YoY +270.8%), 영업이익 7.7억원(YoY +867.5%) 기록. 3분기 큰 폭 증가한 실적은 2021년 이연된 장비매출이 올해 반영됨에 따른 것. 3분기 기준 동사 수주잔고는 636억원. 동사 장비가 수주에서 매출까지 인식되는 기간은 약 12개월로 해당 수주잔고는 2023년 반영될 것으로 예상. 고객사 2차전지 설비투자가 지속되고 있어 2023년은 신규수주 증가도 기대할 부분. 2023년 실적은 매출액 670억원(YoY +21.8%), 영업이익 75억원(YoY +684.8%) 전망

Forecast earnings & Valuation

	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액(억원)	470	590	294	550	670
YoY(%)	169.6	25.5	-50.3	87.4	21.8
영업이익(억원)	114	77	-58	10	75
OP 마진(%)	24.3	13.1	-19.8	1.7	11.2
지배주주순이익(억원)	82	48	-24	53	84
EPS(원)	1,052	543	-226	497	791
YoY(%)	흑전	-48.4	적전	흑전	59.0
PER(배)	0.0	0.0	N/A	39.0	24.5
PSR(배)	0.0	0.0	6.8	3.8	3.1
EV/EBIDA(배)	0.1	0.5	N/A	169.0	29.8
PBR(배)	0.0	0.0	4.4	4.0	3.4
ROE(%)	176.1	30.6	-7.1	10.9	15.1
배당수익률(%)	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (12/7)	19,400원
52주 최고가	23,300원
52주 최저가	12,850원
KOSDAQ (12/7)	718.14p
자본금	53억원
시가총액	2,071억원
액면가	500원
발행주식수	11백만주
일평균 거래량 (60일)	33만주
일평균 거래액 (60일)	63억원
외국인지분율	0.95%
주요주주	정연길 외 3인 49.65%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	2.1	11.2	3.2
상대주가	-0.4	35.3	43.2

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 'EPS 증가율', 수익성 지표는 'ROA', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율임.

2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

노칭 및 스테킹 장비 전문 기업

유일에너지는 2012년 설립된 2차전지 장비 제조사로 100ppm(piece per minute: 1분당 전극 절삭 장수)노칭 장비를 개발, SK이노베이션에 공급하며 성장하였다. 이후 동사는 2015년 스테킹 장비를 개발하며 노칭 및 스테킹 장비 전문 기업으로 발전했다.

동사는 2012년 100ppm 노칭 장비에서 2014년 120ppm → 2017년 180ppm 및 장폭형 120ppm → 2018년 장폭형 180ppm으로 꾸준한 장비 스펙 업그레이드를 통한 고객사 수주확대 전략을 펼쳤다. 또한 2020년 장폭형 240ppm 노칭 장비를 개발하였으며 2022년에는 장폭형 300ppm 장비 개발에 성공하며 노칭 장비 Top Tier 기업으로 올라섰다.

본격적인 매출 성장은 고객사(SK이노베이션)의 2차전지 설비 투자 확대로 시작되었다. 동사는 고객사 투자에 맞춰 2019년 2공장 증설을 진행했고, 2018년 174억원의 매출액은 2019년 470억원, 2020년 590억원까지 성장했다.

동사는 2012년 설립 후 2020년까지 71%의 높은 연평균성장률을 기록하며 2021년 코스닥 상장에 성공하였으며 2021년 726억원의 역대최대규모의 신규수주를 달성했다. 그러나 고객사 장비 입고가 지연되며 동사 매출은 294억원으로 감소하였다.

상장 후 동사는 2021년 10월 폐배터리 리사이클링 전문업체 재영택에 100억원을 투자했다. '에스케이에스-YP 신기술투자조합 제1호'에 100억원을 투자하고 해당 SI가 재영택의 전환사채를 인수하는 구조로 향후 전환사채 전환 시, 동사는 재영택 지분 약 18%를 보유한 2대주주가 된다.

재영택은 전기차 폐배터리에서 탄산리튬, NCM황산염을 추출하여 양극재 및 수산화리튬 제조사에 판매 중이다. 탄산리튬은 양극재의 필수원료로 최근 큰 폭의 가격 상승이 지속되고 있는 만큼 셀업체들의 확보경쟁이 치열하다. 특히, 2020년 발표한 EU의 배터리 규제안에서 재활용 원료 필수사용과 폐배터리 수거율 상향이 포함되며 폐배터리 리사이클에 대한 관심이 높아지고 있다.

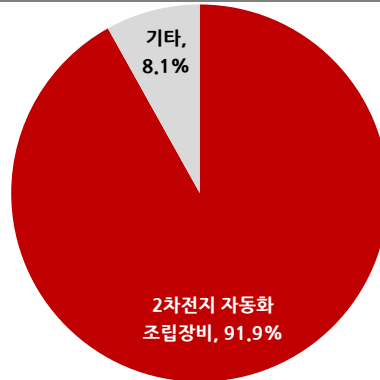
동사 매출비중은 2차전지장비 91.9%, 기타 8.1%로 구성

동사 매출비중은 2차전지장비 91.9%, 기타 8.1%로 구성되며 2차전지장비는 노칭과 스테킹 두가지 장비로 구성된다. 기타 매출에는 수소연료전지 촉매코팅 장비가 포함된다. 수소연료전지 장비는 아직 비중은 낮으나 올해 2월 두산퓨얼셀로부터 28억원의 수주에 성공하며 점차 규모를 확대하는 중이다.

핵심장비인 노칭 장비는 2차전지 전극공정에서 물형태의 극판을 커팅하여 단판극판 형태로 만드는 역할을 한다. 커팅의 정밀도와 속도가 해당 공정의 핵심 경쟁력이며 동사는 업계 최고 수준의 속도(300ppm)을 보유 중이다.

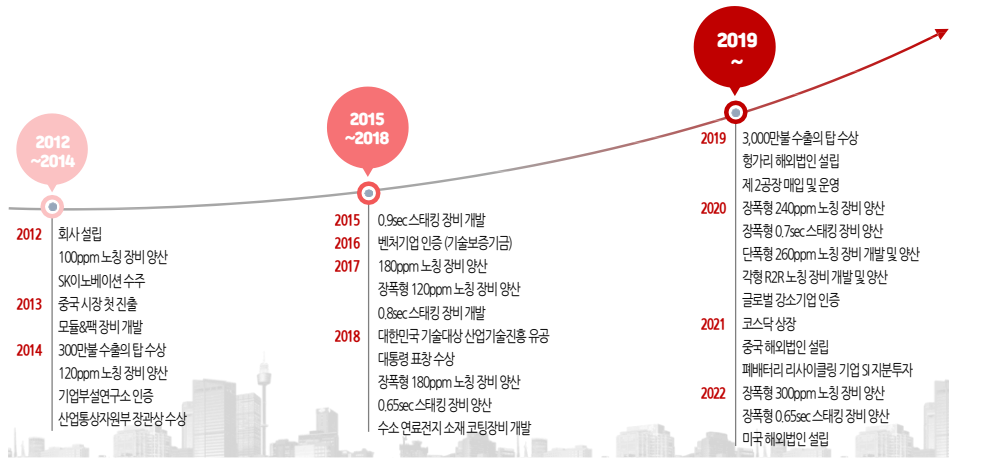
스태킹 장비는 노칭 장비로 커팅된 양극과 음극전극을 분리막 사이로 적층하는 역할을 하며 동사는 단폭 0.55sec, 장폭 0.65sec의 속도를 구현했다. 또한 배터리 용량/성능을 높이기 위해서는 적층률을 높여야하며 이를 위해서는 스택킹 장비의 고도화가 필요하다. 동사는 업계 최고 성능의 Z스태킹 장비 개발 및 양산에 성공하며 스택킹 장비 시장에서도 두각을 나타내고 있다.

유일에너지테크 매출액 비중



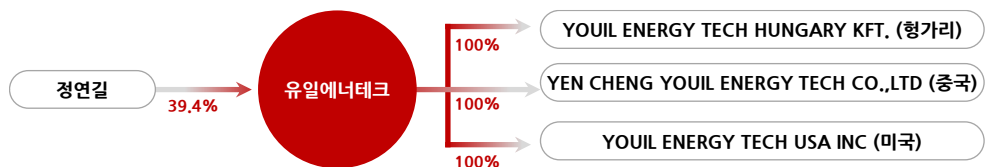
자료: 유일에너지테크, 한국IR협의회 기업리서치센터

유일에너지테크 연혁



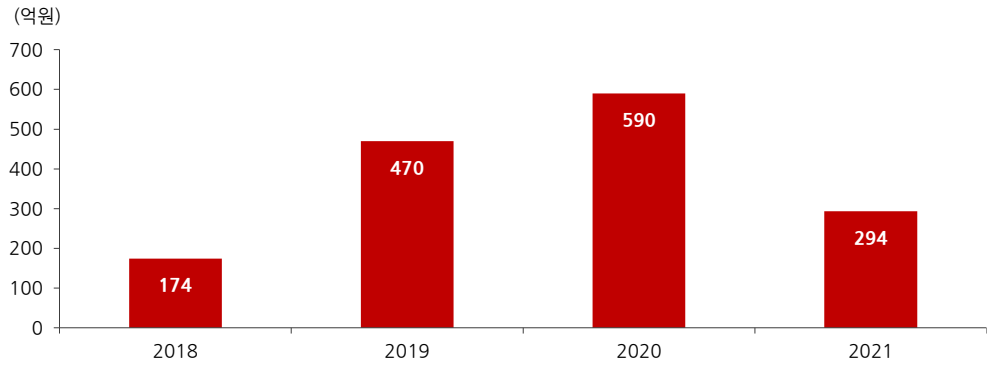
자료: 유일에너지테크, 한국IR협의회 기업리서치센터

유일에너지테크 지분구조도



자료: 유일에너지테크, 한국IR협의회 기업리서치센터

유일에너지 매출액 추이



자료: 유일에너지, 한국IR협의회 기업리서치센터

유일에너지 주력 제품 라인업



자료: 유일에너지, 한국IR협의회 기업리서치센터

산업 현황

2차전지 장비 시장은

공정에 따라

①극판공정

②조립공정

③활성화공정으로 나뉜다

테슬라, BYD, 리비안, 루시드 등 글로벌 전기차 업체들의 등장과 기존 완성차 업체들의 전기차 양산은 전기차 시대를 열고 있다. 이러한 전기차 시대가 열리며 2차전지 제조사들은 대형배터리 제조 라인 투자를 시작하였고, 글로벌 업체들의 공격적인 투자는 최소 향후 10년간 진행될 예정이다.

기본적으로 전기차 시장 성장을 가속화하는 요인은 글로벌 환경규제다. 특히, EU는 2021년 Fit For 55 패키지를 통해 ①2030년 신차 탄소 배출량 55% 감소, ②2035년 내연기관차 판매 금지라는 강력한 CO2 배출 규제를 발표하였다. 또한 EU가 완성차 업체에 부과하는 막대한 CO2 배출 벌금은 완성차 업체들의 전기차 생산 확대로 이어질 수밖에 없다.

이러한 규제는 기존 2차전지 제조사의 신규투자를 넘어, 완성차 업체의 2차전지 직접투자로 이어지는 주요 요인이 되었다. 폭스바겐, 포드, GM, 도요타, 리비안 등 완성차 업체는 2차전지 제조사와의 JV를 통해, 배터리 내재화를 진행 중이다.

2차전지 장비 시장은 공정에 따라 ①극판공정, ②조립공정, ③활성화공정으로 나뉜다. 극판공정은 전극 극판을 제조하는 공정이다. 믹싱공정에서 파우더 형태의 활물질을 슬러시화 한 뒤, 코팅공정에서 각 재료를 알루미늄 박과 동박에 코팅한다. 코팅된 전극은 프레스공정으로 눌러주어 밀도를 높이고, 슬리팅공정으로 커팅 후, 드라이공정에서 건조하여 극판을 완성한다.

완성된 극판은 조립공정에서 노칭 장비를 통해 세부적으로 커팅된다. 커팅된 극판은 스테킹 공정을 통해, 겹겹이 적층되며, 국내 배터리 3사는 라미네이션&스테킹(LG에너지솔루션)과 Z스테킹(삼성SDI, SK온)의 각기 다른 방식을 사용한다. 적층된 극판은 탭웰딩 및 패키징 공정을 거쳐 전지셀로 완성되며, 마지막 활성화공정을 통해 충방전을 가함으로써 배터리가 완성된다.

동사는 조립공정의 핵심 장비인 노칭 및 스테킹 장비를 SK온에 공급하고 있으며, 탭웰딩(Tab welding) 장비와 패키징 장비도 일부 공급 중이다.

2차전지 시장이 커질수록

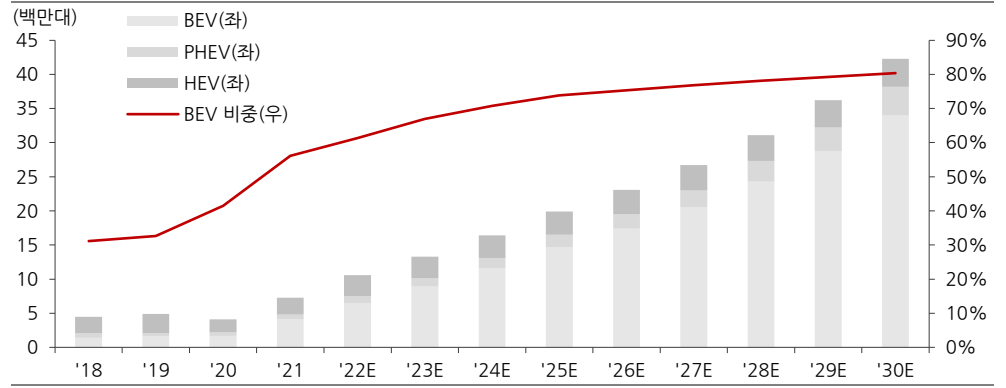
탄산리튬 수요도 빠르게 증가

동사는 폐배터리 리사이클링 업체 재영텍 지분투자를 통해 탄산리튬 제조 시장 진출도 진행 중이다. 탄산리튬은 2차전지 양극재의 원료로 쓰이며, 수산화리튬을 만드는 원료이기도 하다. 재영텍의 탄산리튬은 양극재 제조사와 수산화리튬 제조사로 공급된다.

수산화리튬은 하이니켈 양극재에 쓰이는 핵심 재료다. 니켈은 2차전지의 에너지 밀도를 높이는 핵심 소재로 니켈 비중과 배터리 용량은 비례한다. 수산화리튬은 니켈 함유량 80% 이상의 하이니켈 양극재에 쓰이는 원료로써 전기차 1대당 약 40kg가 필요한 이차전지 핵심소재다.

2차전지 시장이 커질수록 탄산리튬 수요도 빠르게 증가하고 있다. 이미 탄산리튬은 큰 폭의 가격 상승을 기록 중에 있으며 기업들은 탄산리튬 확보를 위해 치열한 경쟁을 펼치고 있다. 이에 따라 많은 기업들이 탄산리튬 제조공장에 투자를 진행하고 있으나, 여전히 공급은 부족한 상황이다.

글로벌 전기차 시장 전망



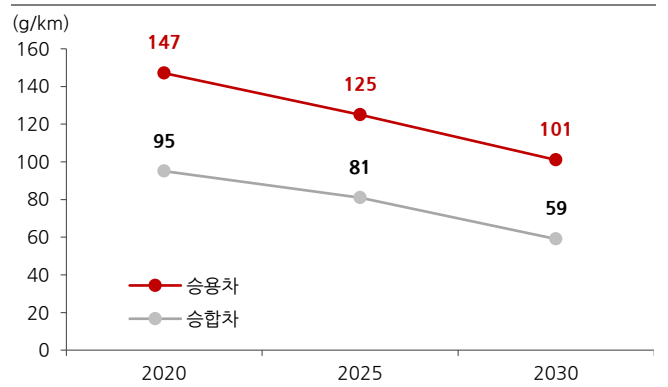
자료: SNE리서치, 한국IR협의회 기업리서치센터
 주: BEV = Battery Electric Vehicle(순수 전기 자동차), PHEV = Plug-In Hybrid Electric Vehicle(플러그인 하이브리드 자동차), HEV = Hybrid Electric Vehicle(하이브리드 자동차)

국가별 xEV(전기자동차) 시장점유율 전망

구분	xEV 시장점유율			연평균 성장률	타입별 (30년 기준)		
	18년	25년	30년		BEV	PHEV	HEV
미국	5%	26%	61%	24%	85%	10%	6%
유럽	6%	37%	78%	24%	84%	8%	8%
중국	6%	28%	56%	21%	85%	11%	4%
일본	25%	38%	55%	7%	25%	10%	65%
한국	8%	20%	40%	14%	75%	5%	20%
기타	1%	4%	15%	34%	80%	14%	6%

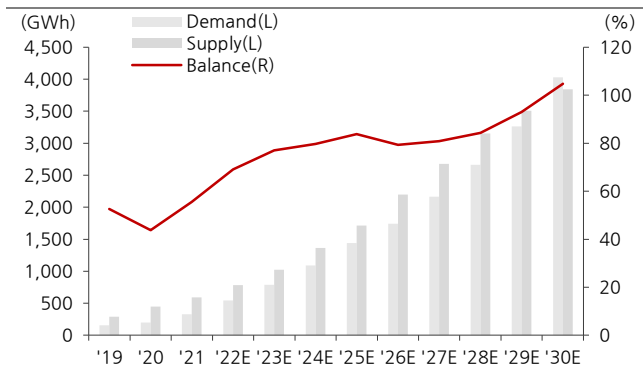
자료: 엠플러스, 한국IR협의회 기업리서치센터

EU신차 CO2 배출 규제



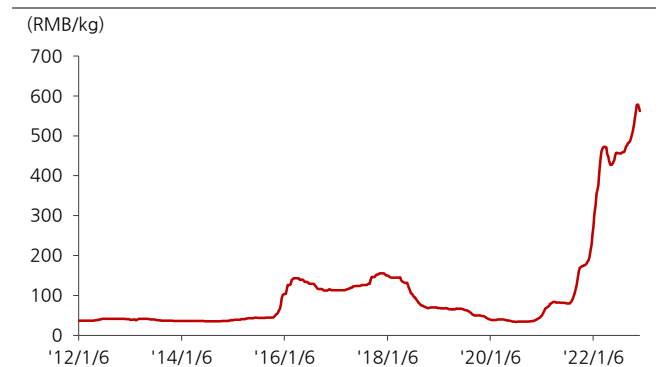
자료: EU, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 배터리 수급 추이



자료: SNE리서치, 한국IR협의회 기업리서치센터

탄산리튬 가격 추이



자료: KOMIS, 한국IR협의회 기업리서치센터

투자포인트

1) 안정적인 SK향 노칭장비 수주 진행 중

2023년 글로벌 셀업체들의 대규모 투자가 지속되는 만큼 신규수주도 기대되는 상황

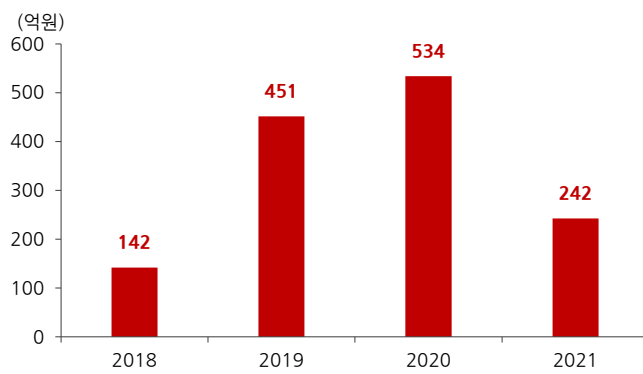
유일에너지는 2차전지 제조공정의 노칭(Notching) 및 스택킹(Stacking) 장비 제조사로 SK온의 1차 벤더사다. 동사는 SK온의 설비투자과 함께 성장하며 2018년 174억원의 매출액은 2019년 470억원, 2020년 590억원까지 성장했다.

동사의 핵심 장비인 노칭은 2차전지 전극공정 중 하나로 물형태의 극판을 커팅하여 단판극판 형태로 만드는 역할을 한다. 동사는 2012년 노칭 장비 사업을 시작한 이후, 2022년 세계최초로 장폭형 노칭장비를 개발, 업계 최고 수준의 생산속도(300ppm) 구현에 성공했다.

두번째 핵심 장비 스택킹은 커팅된 양극과 음극전극을 분리막 사이로 적층하는 역할을 한다. 배터리 용량/성능을 높이기 위해서는 적층률을 높여야 하며 이를 위해서는 스택킹 장비의 고도화가 필요하다. 동사는 업계 최고 성능의 Z스택킹 장비 개발 및 양산에 성공하며 SK온 향 안정적인 신규수주를 지속 중이다.

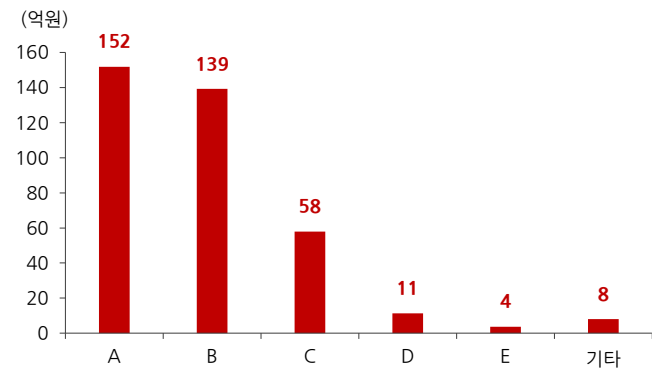
이러한 안정적인 수주 외에도 2022년 6월 노르웨이 모로우(Morrow)에 노칭, 스택킹 양산 장비를 수주하며 매출 다변화에 성공했다. 2023년에도 글로벌 셀업체들의 대규모 투자가 지속되는 만큼 동사의 대규모 신규수주도 기대되는 상황이다.

유일에너지 2차전지 장비 매출액 추이



자료: 유일에너지, 한국IR협회의 기업리서치센터

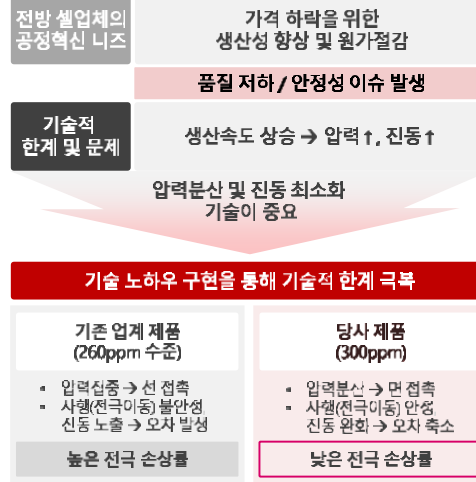
유일에너지 매출처별 매출 현황



자료: 유일에너지, 한국IR협회의 기업리서치센터, 2022년 상반기 기준

유일에너지 노칭장비

노칭 장비 기술적 특징



주요 핵심기술

업계 최고 성능

생산성/안정성 극대화 제품개발 완료

핵심기술 A

고속 Feeding시 발생할 수 있는 전극손상을 줄일 수 있는 시스템 기술

- 전극 텐션 자동조정 장치 적용 → 오차율 최소화
- 특허등록 완료 (18년)

핵심기술 B

노칭 작업시 진동을 최소화 시킬 수 있는 시스템 기술

- 셀비 진동 최소화함에 따른 전극 흔들림 최소화
- 전극 이동속도 향상 및 오차율 최소화
- 특허등록 완료 (20년)

자료: 유일에너지, 한국IR협회의 기업리서치센터

유일에너지 스테킹장비

스테킹 장비 기술 현황 및 한계



주요 핵심기술

기술 노하우 구현을 통해 기술적 한계 극복

핵심기술 C

높은 적중률 및 고속 적중에도 높은 배터리 수율이 가능한 시스템 기술 구현

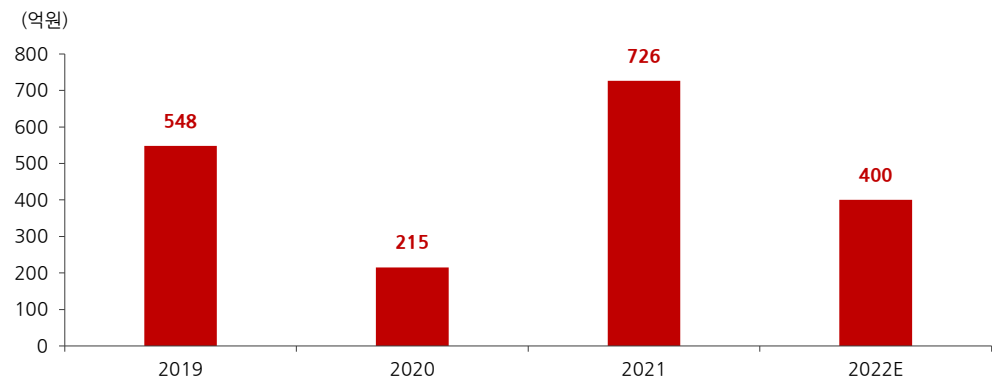
- 전극 적중 오차를 최소화
- 전극 전달 및 적중을 일원화 → 속도 향상
- 특허등록 완료 (19년) 및 PCT 출원

업계 최고 성능

자세대 Z-스테킹 장비 개발 및 양산 (생산성 / 안정성 극대화)

자료: 유일에너지, 한국IR협회의 기업리서치센터

유일에너지 신규수주 추이



자료: 유일에너지, 한국IR협회의 기업리서치센터

**2021년 10월
폐배터리 리사이클링 전문업체
재영텍에 100억원 투자**

2) 재영텍 지분투자를 통한 폐배터리 사업 진출

동사는 2021년 10월 폐배터리 리사이클링 전문업체 재영텍에 100억원을 투자했다. 이는 '에스케이에스-YP 신기술투자조합 제1호'에 100억원을 투자하고 해당 SI가 재영텍의 전환사채를 인수하는 구조로 향후 전환사채 전환 시, 동사는 재영텍 지분 약 18%를 보유한 2대주주가 된다.

재영텍은 폐배터리에서 고순도 탄산리튬을 추출하는 양산기술 및 설비를 보유하고 있으며, 재영텍의 탄산리튬 회수율은 약 85%로 글로벌 탑티어 수준이다. 이미 재영텍은 전기차 폐배터리에서 탄산리튬, NCM황산염을 추출하여 양극재 및 수산화리튬 제조사에 판매 중이다.

탄산리튬은 2차전지 핵심소재로 수산화리튬의 원료나 소형배터리용 양극재 소재로 사용된다. 재영텍은 에코프로 등 국내 양극재 및 수산화리튬 제조사를 고객으로 확보하였으며, 2023년 신공장 증설도 진행 중이다. 신공장 완공 시 현재 연 1,800톤의 Capa는 연 6,600톤 규모의 Capa까지 확장될 것으로 예상된다.

탄산리튬은 양극재의 필수원료로 최근 큰 폭의 가격 상승이 지속되고 있는 만큼 셀업체들의 확보경쟁이 치열하다. 특히, 2020년 발표한 EU의 배터리 규제안에서 재활용 원료 필수사용과 폐배터리 수거율 상향이 포함되며 폐배터리 리사이클에 대한 관심이 높아지고 있다.

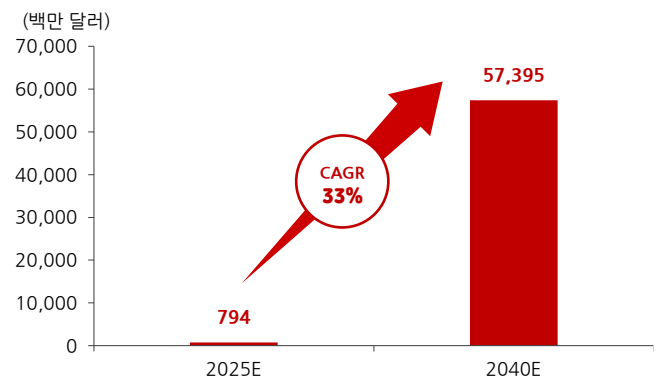
또한 재영텍은 2023년 신규공장 절차에 들어갈 예정으로 상장에 성공할 경우, 유일에너지가 보유한 지분가치는 극대화 될 것으로 기대한다.

EU 배터리 규제안(2020년)

- EU시장에 출시된 배터리는 전체 수명주기 동안 지속가능하고 성능이 뛰어나며 안전해야 함
 - EU시장에 출시된 모든 배터리는 2024년부터 탄소발자국을 공개해야 함
 - 배터리 주재료의 일정부분을 재활용 원료로 사용해야 함
 - 2030년 1월부터 배터리에 사용하는 코발트는 12%, 리튬 및 니켈은 각 4% 등 반드시 재활용 원료를 쓰도록 제안
 - 재활용 비율을 높이기 위해 폐배터리 수거 비율도 높일 계획(20년 45% '25년 65%→30년 70%)
- 주: 탄소발자국(Carbon Footprint)이란 개인 또는 기업 국가 등의 단체가 활동이나 상품을 생산하고 소비하는 전체 과정을 통해 발생시키는 온실가스 특히 이산화탄소의 총량을 의미

자료: 삼경KPMG 경제연구원, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 전기차 폐배터리 재활용 시장 규모 전망



자료: SNE 리서치, 한국IR협회의 기업리서치센터

유일에너지 재영택 지분투자 공시

1. 발행회사	회사명(국적)	에스케이에스-YP 신기술 투자조합 제1호(대한민국)	대표이사	에스케이증권주식회사
	자본금(원)	-	회사와 관계	-
	발행주식총수(주)	-	주요사업	투자업
-최근 6월 이내 제3자 배정에 의한 신주취득 여부			아니오	
2. 취득내역	취득주식수(주)	10,000		
	취득금액(원)	10,000,000,000		
	자기자본(원)	20,278,907,042		
	자기자본대비(%)	49.31		
	대기업 여부	미해당		
3. 취득 후 소유주식수 및 지분비율	소유주식수(주)	10,000		
	지분비율(%)	39.53		
4. 취득방법	현금 취득(신규설립)			
5. 취득목적	2차전지 배터리 양극재 소재의 리사이클링 업체인 '재영택'의 전환사채(CB)에 투자하는 에스케이에스-YP 신기술투자조합 제1호에 전략적투자자로 참여			
6. 취득예정일자	2021-10-05			
7. 자산양수의 주요사항보고서 제출대상 여부	아니오			
-최근 사업연도말 자산총액(원)	40,771,171,588	취득가액/자산총액(%)	24.53	
8. 우회상장 해당 여부	해당사항없음			
-향후 6월이내 제3자배정 증자 등 계획	해당사항없음			
9. 발행회사(타법인)의 우회상장 요건 충족여부	해당사항없음			
10. 이사회결의일(결정일)	2021-10-05			

자료: 유일에너지, 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

2023년 상반기까지 안정적인 실적을 보일 것

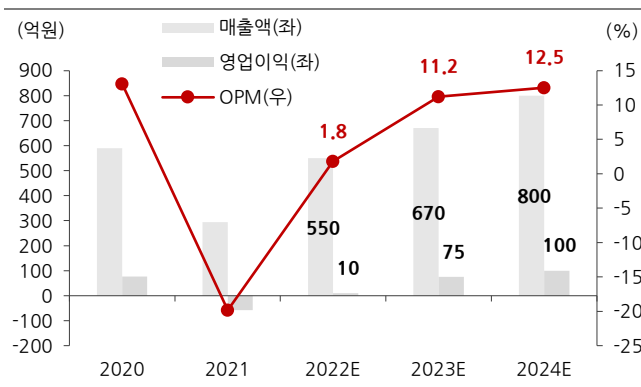
동사는 2022년 3분기 누적 매출액 372억원(YoY +140.1%) 및 영업이익 0.7억원(흑자전환), 3분기 Net 매출은 156억원(YoY +270.8%), 영업이익 7.7억원(YoY +867.5%)을 기록했다. 3분기 큰 폭 증가한 실적은 2021년 이연된 장비매출이 올해 반영됨에 따른 것이다.

전방산업 성장에 따라 동사 매출은 2012년 설립 후 2020년까지 71%의 높은 연평균성장률을 기록했다. 2021년에는 726억원의 역대최대규모의 신규수주까지 달성하였으나, 고객사 장비 입고가 지연되며 2021년 실적은 매출액 294억원(YoY -50.3%), 영업이익 -58억원(적자전환)의 부진한 실적을 기록했다.

그러나 올해 3분기 기준 동사 수주잔고는 636억원에 달하며, 동사 장비가 수주에서 매출까지 인식되는 기간을 감안할 경우 2023년 상반기까지 안정적인 실적을 보일 것으로 기대한다.

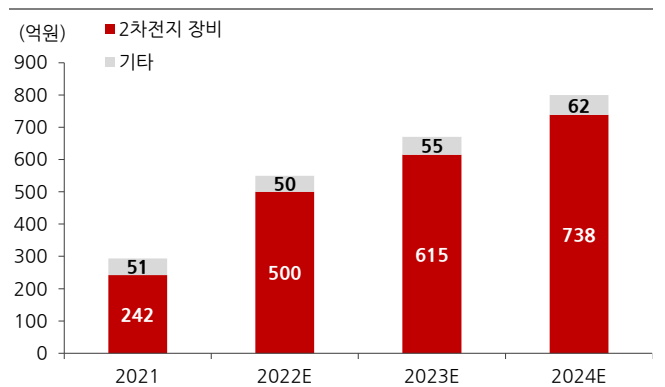
또한 고객사 2차전지 설비투자가 지속되고 있어 2023년은 신규수주 증가도 기대할 부분이다. SK온 뿐 아니라 모로우(Morrow)등 신규 고객사 진입에 성공한 만큼, 2023년 실적은 매출액 670억원(YoY +21.8%), 영업이익 75억원(YoY +684.8%) 달성을 전망한다.

유일에너지 연간 실적 추이



자료: 유일에너지, 한국IR협회의 기업리서치센터

유일에너지 부문별 매출액 추이



자료: 유일에너지, 한국IR협회의 기업리서치센터

유일에너지 실적 전망

(단위: 억원, %)

	2020	2021	2022E	YoY	2023E	2024E
매출액	590	294	550	87	670	800
장비	534	242	500	106	615	738
기타	56	51	50	-2	55	62
영업이익	77	-58	10	-117	75	100
OPM	13.1	-19.8	1.8	87	11.2	12.5

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

**신규 고객사 확보에 따른
매출 다변화에 성공 시
Valuation 재평가 가능**

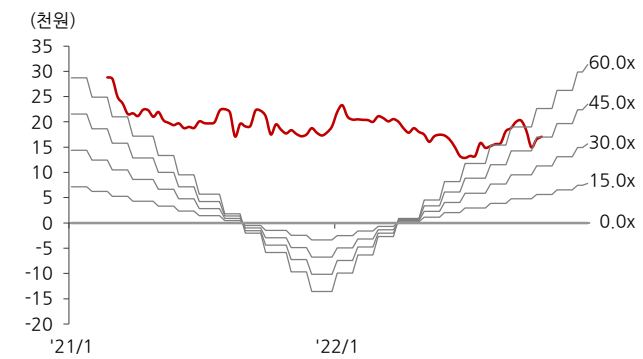
동사의 2022년 예상 EPS 기준 PER은 39.0배, PBR은 4.0배로 코스닥 평균 PER 17.0배, PBR 2.0배 대비 높으며, 동종업체 평균 PER 37.5배, PBR 3.8배 대비해서도 소폭 높은 수준이다. 시장대비 높은 Valuation을 받고 있는 2차전지 업체 중에서도 동사는 높은 수준의 Valuation을 유지하고 있다.

동사의 시장대비 높은 Valuation은 설립 후, 2020년까지 71%의 높은 연평균성장률을 기록함에 따른 것으로 2022년 이후에도 고성장이 지속될 것이라 기대감이 반영된 것으로 판단한다. 현재 수주잔고와 향후 전망되는 신규수주는 동사 실적 성장을 뒷받침하는 요소다.

SK온은 2021년 기준 40Gwh의 생산능력을 2030년까지 500Gwh로 늘릴 계획이다. 세부계획은 수정될 수 있으나 공격적인 증설은 이미 진행 중이다. 동사의 노칭 및 스테킹 장비는 SK온의 증설에 맞춰 공급될 것이며 동사 실적 성장은 예측되는 부분이다.

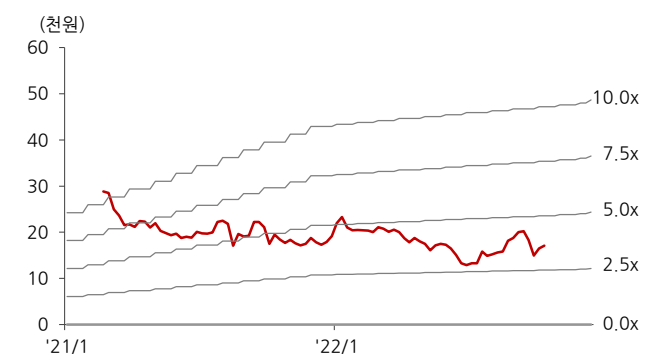
다만, 고객사 내 장비경쟁이 심화되고 있는 점과 대규모 발주에 따른 장비 단가인하 압박은 고려해야한다. 현재 동사의 Valuation은 SK온의 대규모 투자에 대한 기대감이 이미 반영된 것으로 판단한다. 향후 신규 고객사 확보에 따른 매출 다변화에 성공 시 동사 Valuation은 재평가될 수 있을 것이다.

12m fw PER Band



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

12m fw PBR Band



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 업체 Valuation(소프트웨어업종)

(단위: 억원, %, 배)

기업명	시총	매출액		영업이익		P/E		P/B		ROE	
		21	22F	21	22F	21	22F	21	22F	21	22F
씨아이에스	7,205	1,327	1,489	164	178	N/A	59.8	7.8	5.7	N/A	11.0
하나기술	4,768	1,130	1,460	-50	92	N/A	61.1	5.4	6.1	-4.7	10.9
원익피앤이	3,720	462	N/A	24	N/A	12.9	N/A	1.9	N/A	16.9	N/A
코원테크	2,511	1,064	2,162	66	150	54.4	29.7	2.8	2.1	6.8	12.3
유일에너지테크	2,071	294	533	-58	10	N/A	39.0	4.4	4.0	-7.1	10.9
에이프로	2,065	615	994	-48	28	N/A	48.9	4.2	3.1	-2.2	6.8
티에스아이	1,684	673	1,521	-1	68	165.1	17.8	4.7	3.3	3.0	20.5
필옵틱스	1,632	2,308	N/A	-105	N/A	N/A	N/A	2.3	N/A	-3.3	N/A
엠펙플러스	1,529	765	1,210	-140	-66	N/A	N/A	3.8	N/A	-14.6	N/A
대성하이텍	1,474	1,126	1,332	120	149	N/A	13	N/A	2	28.3	22
엔시스	1,262	427	N/A	77	N/A	42.7	N/A	3.9	N/A	13.9	N/A
나인테크	1,229	631	876	-76	57	N/A	68.3	6.5	N/A	-21.8	N/A
디에이테크놀로지	1,049	454	N/A	-127	N/A	N/A	N/A	1.9	N/A	-16.5	N/A
팜트론	752	579	600	41	60	N/A	12.4	N/A	N/A	50.6	N/A

자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터, 주: 타사는 컨센서스 기준

⚠ 리스크 요인

2022년 2월 18일 1회차 전환사채 300억원 발행

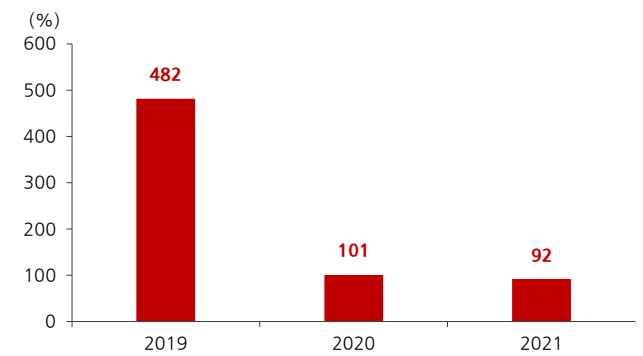
1) 당사는 2022년 2월 18일 제 1회차 전환사채(CB) 300억원을 발행했다. 해당 자금은 동사 Capa 증설에 사용되었다. 해당 CB의 전환청구기간은 2023년 2월 18일로 약 2달 후 시작된다. 상장 후, 주가하락에 따라 전환가액은 19,286원으로 조정되었으며 이는 현 주가와 유사한 수준이다.

미상환 전환사채는 투자시 반드시 고려해야하는 오버행 리스크다. 특히, 시총 대비 다소 많은 금액의 CB는 투자자에 부담이 되는 부분이다.

2) 당사가 투자한 재영텍은 최근 시장에서 가장 뜨거운 테마 중 하나인 폐배터리 리사이클링과 탄산리튬 제조사다. 이러한 점은 시장에서 부각받을 가능성이 높으며, 주가에 선반영되어 있을 가능성이 크다. 그러나 당사는 SI로서 재영텍의 CB를 보유 중이므로 재영텍의 실적이 동사 실적으로 연결되지는 않는다.

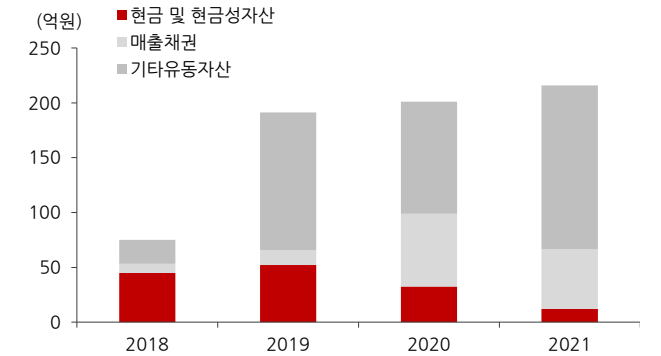
즉, 동사 주가에 대한 판단은 재영텍 지분가치와 실적을 분리하여 판단하여야 한다.

연간 부채비율 추이



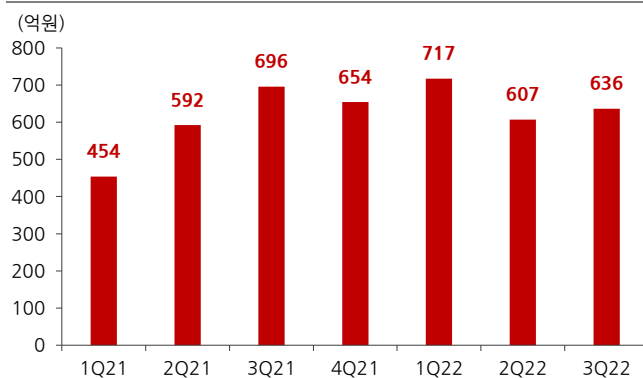
자료: 유일에너지, 한국IR협회의 기업리서치센터

연간 현금성자산 추이



자료: 유일에너지, 한국IR협회의 기업리서치센터

수주잔고 추이



자료: 유일에너지, 한국IR협회의 기업리서치센터

미상환 CB 현황

구분	제1회 무기명식 이권부 무보증 사모 전환사채
발행가액	300억원
발행일	2022년 02월 18일
만기일	2025년 02월 18일
전환청구기간	2023.02.18 ~ 2025.01.18
행사시 발행할 주식	1,555,532주
전환가격	19,286원

자료: 유일에너지, 한국IR협회의 기업리서치센터

포괄손익계산서

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액	470	590	294	550	670
증가율(%)	169.6	25.5	-50.3	87.4	21.8
매출원가	328	480	315	494	546
매출원가율(%)	69.8	81.4	107.1	89.8	81.5
매출총이익	142	110	-21	56	124
매출이익률(%)	30.1	18.6	-7.3	10.1	18.5
판매관리비	28	33	37	46	49
판매비율(%)	6.0	5.6	12.6	8.4	7.3
EBITDA	117	81	-54	14	79
EBITDA 이익률(%)	24.9	13.7	-18.4	2.5	11.8
증가율(%)	흑전	-31.2	적전	흑전	464.6
영업이익	114	77	-58	10	75
영업이익률(%)	24.3	13.1	-19.8	1.7	11.2
증가율(%)	흑전	-32.3	적전	흑전	684.8
영업외손익	-10	-25	16	51	30
금융수익	1	1	1	6	11
금융비용	10	4	1	4	6
기타영업외손익	-1	-21	16	49	26
종속/관계기업관련손익	0	0	-1	2	3
세전계속사업이익	104	52	-43	62	108
증가율(%)	흑전	-49.5	적전	흑전	74.1
법인세비용	22	5	-19	9	24
계속사업이익	82	48	-24	53	84
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	82	48	-24	53	84
당기순이익률(%)	17.4	8.1	-8.0	9.7	12.6
증가율(%)	흑전	-41.7	적전	흑전	59.0
지배주주지분 순이익	82	48	-24	53	84

현금흐름표

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
영업활동으로인한현금흐름	-5	-65	-239	34	5
당기순이익	82	48	-24	53	84
유형자산 상각비	2	3	3	3	3
무형자산 상각비	1	1	1	1	1
외환손익	3	16	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-120	-150	-241	-21	-61
기타	27	17	22	-2	-22
투자활동으로인한현금흐름	-47	19	-120	-204	-4
투자자산의 감소(증가)	-1	-1	-97	1	-12
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-40	-1	-19	-209	-2
기타	-6	21	-4	4	10
재무활동으로인한현금흐름	60	26	339	353	-13
차입금의 증가(감소)	24	-12	60	57	-7
사채의증가(감소)	0	0	0	300	0
자본의 증가	40	40	279	0	0
배당금	-1	0	0	0	0
기타	-3	-2	0	-4	-6
기타현금흐름	-1	-0	0	0	15
현금의증가(감소)	7	-20	-21	183	3
기초현금	45	52	33	12	195
기말현금	52	33	12	195	198

재무상태표

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
유동자산	527	277	645	987	1,134
현금성자산	52	33	12	195	198
단기투자자산	21	2	1	2	3
매출채권	14	66	54	170	152
재고자산	314	74	428	450	574
기타유동자산	126	102	150	170	207
비유동자산	103	131	244	450	462
유형자산	84	83	99	305	303
무형자산	5	4	4	3	3
투자자산	2	3	99	100	115
기타비유동자산	12	41	42	42	41
자산총계	629	408	889	1,437	1,596
유동부채	442	138	406	542	619
단기차입금	20	23	99	99	99
매입채무	185	42	117	118	132
기타유동부채	237	73	190	325	388
비유동부채	80	67	19	379	376
사채	0	0	0	300	300
장기차입금	67	52	0	57	50
기타비유동부채	13	15	19	22	26
부채총계	521	205	426	921	996
지배주주지분	108	203	463	516	600
자본금	4	44	53	53	53
자본잉여금	45	45	318	318	318
자본조정 등	0	5	5	5	5
기타포괄이익누계액	-2	-1	-0	-0	-0
이익잉여금	62	110	86	139	224
자본총계	108	203	463	516	600

주요투자지표

	2019	2020	2021	2022F	2023F
P/E(배)	0.0	0.0	N/A	39.0	24.5
P/B(배)	0.0	0.0	4.4	4.0	3.4
P/S(배)	0.0	0.0	6.8	3.8	3.1
EV/EBITDA(배)	0.1	0.5	N/A	169.0	29.8
배당수익률(%)	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	1,052	543	-226	497	791
BPS(원)	1,277	2,302	4,335	4,832	5,623
SPS(원)	6,059	6,723	2,806	5,152	6,276
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	176.1	30.6	-7.1	10.9	15.1
ROA	16.8	9.2	-3.6	4.6	5.6
ROIC	211.4	37.7	-14.6	1.4	7.8
안정성(%)					
유동비율	119.3	200.7	158.6	182.0	183.0
부채비율	481.7	101.1	92.0	178.5	165.9
순차입금비율	13.1	19.9	26.5	57.3	47.5
이자보상배율	19.5	42.8	-43.4	2.4	12.0
활동성(%)					
총자산회전율	1.0	1.1	0.5	0.5	0.4
매출채권회전율	42.2	14.7	4.9	4.9	4.2
재고자산회전율	1.9	3.0	1.2	1.3	1.3

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협회의 산하 독립 리서치 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소기업 성장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 중소기업 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 투자정보 등 대외제공에 관한 한국IR협회의 기업리서치센터의 내부통제 기준을 준수하고 있습니다.
- 본 자료는 카카오톡에서 "한국IR협회" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.