

KOSDAQ | 전자와 전기제품

제일엠앤에스 (412540)

액체부터 파우더까지 믹싱 가능한 기술특례 상장사

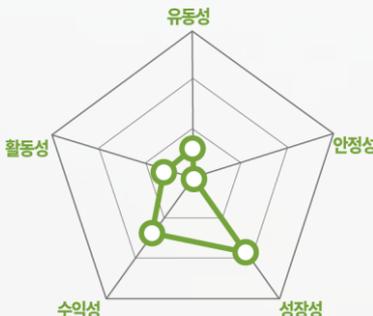
체크포인트

- 2차전지, 방산 및 우주항공, 식품 및 제약 제조 과정에 필요한 믹싱장비 및 시스템 공급. 동사는 고도화된 믹싱 기술력이 필요한 방산용 믹싱장비를 제조 및 납품하고 있는데, 주요 국가들의 국방비 증가 수혜로 2024년 방산용 믹싱장비 신규 수주 증가세가 이어지고 있음. 2024년 연초부터 2025년 상반기까지 제일엠앤에스 방산 및 우주항공 사업 신규 수주액은 100억원을 돌파할 것으로 전망됨
- 전기차 캐즘 현상에도 2024년, 2025년 동사의 2차전지 사업 매출액은 고성장세가 이어질 전망. 2023년부터 2차전지 사업 수주규모는 가파르게 확대되고 있는데, 이는 국내 셀메이커와 글로벌 완성차 업체의 JV설립 및 북미 생산라인 증설에 기인함. 2024년 상반기 2차전지 사업은 신규 수주 1,437억원을 달성했으며 올해 3분기 중 약 1,400억원의 추가 수주를 확보한 것으로 파악됨
- 2024년 연간 매출액 3,561억원(+148.7% YoY), 영업이익 90억원(+409.5% YoY) 전망. 2024년 사업부문별 매출액은 2차전지 3,546억원(+149.3% YoY), 방산 및 우주항공 11억원(+135.7% YoY), 식품 및 제약 5억원(-5.0% YoY) 추정

주가 및 주요이벤트

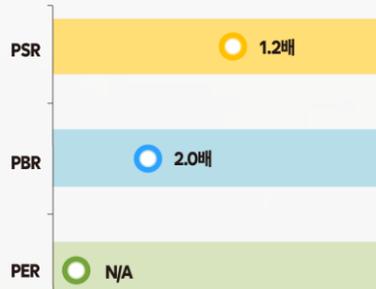


재무지표



주: 2023년 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2023년 기준, PBR은 2Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

제일엠앤에스 (412540)

연구위원 이새롬 lsr9392@kirs.or.kr

연구원 이나연 lny1008@kirs.or.kr

KOSDAQ

전자와 전기제품

국내 최초 믹싱장비 전문 기업

2024년 4월 기술특례 상장한 믹싱장비 제조업체로 사업부문은 2차전지, 방산, 식품/제약으로 구성됨. 2023년 사업부문별 매출액 비중은 2차전지 99.3%, 방산 0.3%, 식품/제약 0.4%이며 국내 동종사로는 티에스아이와 윤성에프앤씨가 있음. 당사는 국내 믹싱장비 업체 중 유일하게 방산용 믹싱장비를 제조 및 공급하고 있음

2025년 실적으로 가시화될 방산용 믹싱장비 신규 수주 증가세

당사는 방산용 추진체 원료 혼합 장비 생산 및 납품하고 있음. 2023년, 2024년 방산 및 우주항공 사업 매출액은 전체 매출액의 1% 미만으로 실적 기여도가 미미했으나, 2025년에는 2024년 확보한 방산용 믹싱장비 신규 수주가 매출액으로 반영되며 가파른 실적 성장세를 기록할 전망. 올해 방산산업의 수주 증가는 러시아-우크라이나 전쟁에 이어 이스라엘-하마스 간 전쟁까지 장기화되며 세계 주요국들이 국방비 증강에 힘쓰고 있기 때문. 2024년 연초부터 2025년 상반기까지 제일엠앤에스 방산 및 우주항공 사업 신규 수주액은 100억원을 돌파할 것으로 전망되며, 방산용 장비의 이익 기여도는 2차전지 장비 대비 2~3배 이상 높은 점도 긍정적

전기차 캐즘에도 2차전지 사업은 견조한 외형성장 지속

2024년 2차전지 사업 연간 매출액은 전년 대비 +149.3% 증가한 3,546억원 추정. 2024년 2차전지 사업 매출액은 2023년 공급 이연된 수주분 700억원 규모의 매출 인식과 전년도 신규 수주 물량 공급에 따른 매출 인식에 따름. 2차전지 사업의 연간 신규 수주는 2021년 585억원, 2022년 1,238억원에서 2023년 3,626억원으로 급증. 2024년 2차전지 사업 연간 신규 수주액은 4,000억원 중반에 이를 것으로 추정되는데, 작년과 올해 가파른 수주 증가세는 국내 셀메이커와 글로벌 완성차 업체의 미국 JV법인 증설에 기인함. 한편 당사는 2차전지 양극재 업체로 수산화리튬 믹싱장비를 공급할 예정이며 향후 음극재, 도전재 등 다양한 2차전지 소재 라인업에 적용 가능한 믹싱장비 개발 및 생산을 목표로하고 있음

Forecast earnings & Valuation

	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	270	826	619	1,432	3,561
YoY(%)	N/A	205.8	-25.1	131.4	148.7
영업이익(억원)	-24	9	20	18	90
OP 마진(%)	-8.7	1.1	3.2	1.2	2.5
지배주주순이익(억원)	-21	21	-186	-44	53
EPS(원)	-189	161	-1,394	-256	265
YoY(%)	N/A	흑전	적전	적지	흑전
PER(배)	N/A	0.0	N/A	N/A	35.5
PSR(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5
EV/EBITDA(배)	N/A	17.7	6.5	5.4	14.5
PBR(배)	N/A	0.0	0.0	0.0	1.8
ROE(%)	241.4	245.7	-119.7	-11.2	6.8
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (11/7)	9,420원
52주 최고가	27,000원
52주 최저가	8,680원
KOSDAQ (11/7)	733.52p
자본금	91억원
시가총액	1,941억원
액면가	500원
발행주식수	21백만주
일평균 거래량 (60일)	53만주
일평균 거래액 (60일)	68억원
외국인지분율	0.14%
주요주주	이영진 외 7인 50.90%
	한국투자2022사모투자 합자회사 외 1인 21.83%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-29.3	-58.0	
상대주가	-24.8	-50.2	

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '영업이익 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성 지표는 '재고자산회전율', 유동성 지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

국내 최초 믹싱장비 전문 기업

**2023년 사업부문별
매출액 비중은 2차전지 99.3%,
방산 0.3%, 식품/제약 0.4%로
매출액 대부분이 2차전지 전극
공정에 필요한 믹싱장비에서 발생**

1986년 설립된 믹싱장비 전문 제조업체이다. 2006년 1,000리터 이상급 PD Mixer 국산화에 성공했으며, 2007년 국내 최초로 삼성SDI에 대형 믹싱장비를 공급했다. 2010년 고도화된 기술이 필요한 방산 화학 및 추진제 믹싱장비 국산화에 성공하며 다수의 발명특허를 통해 2020년 소재, 부품, 장비 전문 기업에 선정되었다. 2024년 4월 기술특례 기업으로 코스닥 시장에 상장했다.

동사의 사업부문은 2차전지, 방산, 식품/제약으로 구성된다. 사업부문별 대표 제품은 1) 2차전지- Planetary Disperser Mixer 및 Anchor Disperser Mixer, 2) 화학/방산/우주항공- Vertical Planetary Mixer 및 Casting System, 3) 식품/제약- High Speed Mixer 및 공기 혼합 멸균기이다. 2차전지 사업 믹서 장비는 양극, 음극 활물질, 바인더 도전재 등 첨가제를 혼합하는 역할로 높은 균질도와 대용량 믹싱(전기차 및 ESS용), 고점도의 기술이 요구된다. 화학/방산/우주항공 사업 믹서 장비는 고체 우주연료와 화학 혼합을 위한 용도로 사용되기 때문에 고압 및 고점도 믹싱력과 높은 블레이드 내구성, 제조 안정성이 필수적이다. 식품/제약 사업 믹서의 경우 내열 안정성, 고체 및 액체 혼합 기술, 진공기술이 필요하며 상대적으로 2차전지, 화학/방산 대비 낮은 기술력의 장비가 사용되고 있다.

2023년 연간 사업부문별 매출액 비중은 2차전지 99.3%, 방산 0.3%, 식품/제약 0.4%로 매출액 대부분이 2차전지 전극 공정에 필요한 믹싱장비에서 발생하고 있다. 핵심제품인 2차전지 믹싱장비는 2차전지 제조 과정 중 가장 첫 단계인 전극공정에서 활물질과 도전재, 바인더, 용매를 혼합하여 슬러리를 만드는 믹싱(Mixing) 공정에 사용하는 장비이다. 동사는 삼성SDI, LG에너지솔루션, SKOn, 노스볼트를 고객사로 확보했다. 2024년 상반기 기준 2차전지향 매출액 중 삼성SDI 비중은 55%, LG에너지솔루션 비중 22%, 노스볼트 비중 21% 및 기타 고객사로 구성되는 것으로 추정된다. 핵심 고객사인 삼성SDI 내 동사의 믹싱장비 점유율은 90%에 육박하는 것으로 파악된다. 2차전지 믹싱장비를 생산하는 국내 동종업체는 티에스아이와 윤성에프앤씨가 대표적이다.

제일엠앤에스는 2차전지 믹싱 전 과정을 아우르는 토탈 믹싱 라인업을 구축했는데, 원료(활물질, 도전재, 바인더)를 정밀 계량하고 믹서로 공급하는 원료 저장 및 이송 과정 → 원료 중 선분산이 필요한 도전재와 바인더를 믹싱 후 메인 믹서로 공급하는 선분산 과정 → 선분산한 도전재와 활물질, 바인더를 고르게 믹싱하여 최종 산물인 슬러리를 만드는 메인 믹싱 공정 → 생산된 슬러리를 저장하고 코터헤드를 통해 코팅공정으로 이송하는 슬러리 저장 및 이송 과정과 장비 설치 및 유지보수에 이르는 올인원 믹싱 솔루션과 자동화 공정을 공급하고 있어 고객의 생산성 및 수출 향상에 기여하고 있다.

한편 동사는 국내 믹싱장비 업체 중 유일하게 방산용 믹싱장비를 생산할 수 있다. 방산용 믹싱장비는 고점도의 믹싱 기술이 필요하고 해당 특허를 갖고 있는 업체는 제일엠앤에스와 미국 C사, 스위스 D사 글로벌 3개 업체가 있다. 동사는 2010년부터 방산용 믹싱장비 연구를 시작하여 Vertical Planetary Mixer 개발에 성공했으며 주요 고객사로는 한화, 한화에어로스페이스, LIG넥스원, 풍산 등을 확보했다.

제일엠앤에스의 생산시설은 이천과 김해에 위치해 있다. 월 기준 총 생산 CAPA는 약 1,000억원 수준이다. 연결 자회

사로는 현지 설치 및 유지보수 서비스를 제공하기 위한 해외법인 Jeil M&S Sweden AB(스웨덴, 지분율 100%), Ji Industries Kft(헝가리, 지분율 100%), JEIL M&S AMERICA INC(미국, 지분율 100%), JEIL M&S CANADA INC(캐나다, 지분율 100%)를 보유하고 있다.

2024년 2분기말 기준 동사의 주주구성은 최대주주 및 특수관계인 지분율 51.33%, 한국투자2022사모투자합자회사(벤처금융) 지분율 11.87%, 에스케이에스한국투자제1호사모투자합자회사(벤처금융) 지분율 9.96%, 우라사주조합 지분율 1.17%, 기타 및 소액주주 지분율 25.67%로 구성된다.

제일엠앤에스의 연혁

설립기 (1986~1998)	성장기 (1999~2010)	도약기 (2011~현재)
<p>사업기반 구축 및 믹싱 분야 기술축적</p> <p>1986 1986년 2월 제일기공 법인 설립</p> <p>1986 당시 삼성전관공업(현 삼성SDI)에 브라운관 생산을 위한 믹싱 설비 공급</p> <p>1989 한국기계공업진흥회 국산화 개발업체 선정으로 유동층 과립 건조기 국산화</p> <p>1998 ~ 건조기류, 탱크류</p>	<p>국내 최초 이차전지 믹싱 장비 납품</p> <p>1999 한국 공식 OEM Manufacturer로 지정 석유/화학분야의 설비 제작 및 납품 (수처리타워, PTFE 코팅)</p> <p>2007 ~ 국내 최초 1000L 이상 급 대형 믹싱 설비 국산화 성공(2006) 국내 최초 이차전지 믹싱 라인 수주(2007)</p> <p>2008 ~ Aging Tank, 시화공장 Micro Capsule 반응설비 제작설치 및 부대공사 등</p> <p>2009 국내 최초로 이차전지 믹싱 제품 수출</p> <p>2010 ~ 절연액 탱크, Vertical Mixer 등</p>	<p>믹싱 분야 선두기업으로의 발돋움</p> <p>2011 ~ Pilot 극판, Slurry Mixing Line, Agitator, Vacuum Tank 등</p> <p>2016 ~ 원료공급 시스템 및 믹싱 시스템 턴키 개발 공급, 양극 슬러리 CIP, 전극 세라믹 절연라인 등</p> <p>2016 ~ 삼성SDI 전략적협력파트너 선정(SSP) 원료공급 시스템 및 믹싱 시스템 턴키 개발 공급</p> <p>2019 ~ 원료공급 및 믹싱 시스템 턴키 개발 공급 우수 장비 협력업체 등록</p> <p>2023 ~ 삼성SDI 베스트파트너사 선정(제조혁신상)</p>

자료: 제일엠앤에스, 한국R협회의 기업리서치센터

믹싱 기술 및 장비 적용 산업 다변화



자료: 제일엠앤에스, 한국R협회의 기업리서치센터

사업부문별 대표 제품군

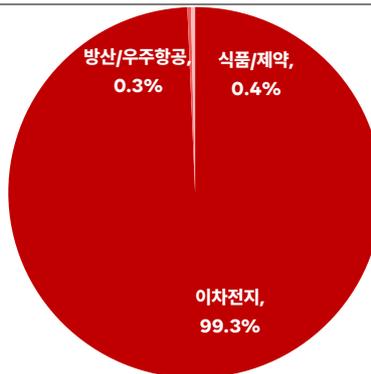
<p>식품 / 제약</p>  <p>용도 : 제약 및 식품 원료의 혼합 요구기술 : 내열 안정성(멸균장치 등), 고체 및 액체 혼합 기술, 진공기술, 내구성</p>	<p>이차전지</p>  <p>용도 : 양극, 음극 활물질, 바인더 도전재 등 첨가제 혼합 요구기술 : 높은 균질도, 대용량 믹싱(전기차 및 ESS용), 고전도</p>	<p>화학 / 방산 / 우주항공</p>  <p>용도 : 고체우주연료, 화학 혼합 요구기술 : 고압/고전도 믹싱, 높은 블레이드 내구성 및 안정성</p>
--	---	--

분야별 대표 제품군

<p>High Speed Mixer</p> <ul style="list-style-type: none"> 2개의 블레이드를 통해 원료를 고속으로 분쇄 및 믹싱하는 장비 건식/습식 원료 모두 혼합 가능 이차전지, 식품, 제약 분야에 널리 사용 <p>공기 혼합 멸균기</p> <ul style="list-style-type: none"> 스팀과 압축공기 체를 사용하여 멸균대상물 손상을 방지함과 동시에 멸균하는 스팀 멸균기 의료장비, 의료기재 및 포장된 의약품 최종 멸균 	<p>Planetary Dispenser Mixer</p> <ul style="list-style-type: none"> 두 쌍의 블레이드로 이차전지 원료를 믹싱하여 슬러리를 제조하는 장비 내구성이 강한 구동부와 고전도 혼합에 특화된 설계 및 제작기술 이차전지 분야에 가장 일반적으로 사용 <p>Anchor Dispenser Mixer</p> <ul style="list-style-type: none"> 이차전지 원료를 믹싱하거나 원료의 장점을 발휘하기 위한 장비 이차전지 바인더, CMC, 알루미나, 세라믹 등 첨가제 믹싱용으로 널리 사용 	<p>Vertical Planetary Mixer</p> <ul style="list-style-type: none"> 압축가스, 폭발물, 불꽃산업에서 사용되는 고체, 유체, 복합 추진제 재료 혼합에 사용되는 방사선야 메인 믹서 일반 Planetary blade 보다 최대 12배 높은 초고전도(1,200만 rpm) 대응 <p>Casting System</p> <ul style="list-style-type: none"> 중진 Hopper 및 300 GAL 믹서 Bowl에 추진제를 담은 후 연소관에 추진제를 충전하는 장비
--	--	--

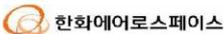
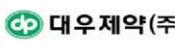
자료: 제일엠앤에스, 한국R협회의 기업리서치센터

사업 부문별 매출액 비중(2023Y)



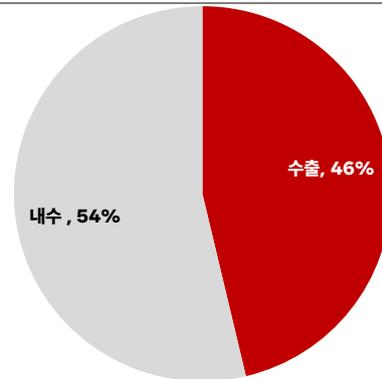
자료: 제일엠앤에스, 한국R협회의 기업리서치센터

제일엠앤에스 분야별 고객 현황

<p>이차전지</p>	<p style="text-align: center;">핵심 파트너 고객사</p> <div style="display: flex; justify-content: space-around; align-items: center;"> <div style="text-align: center;">     </div> <div style="text-align: center;">    </div> </div>
<p>이차전지 소재</p>	<div style="display: flex; justify-content: space-around; align-items: center;">   </div>
<p>방산</p>	<div style="display: flex; justify-content: space-around; align-items: center;">     </div>
<p>제약</p>	<div style="display: flex; justify-content: space-around; align-items: center;"> <div style="text-align: center;">     </div> <div style="text-align: center;">      </div> </div>

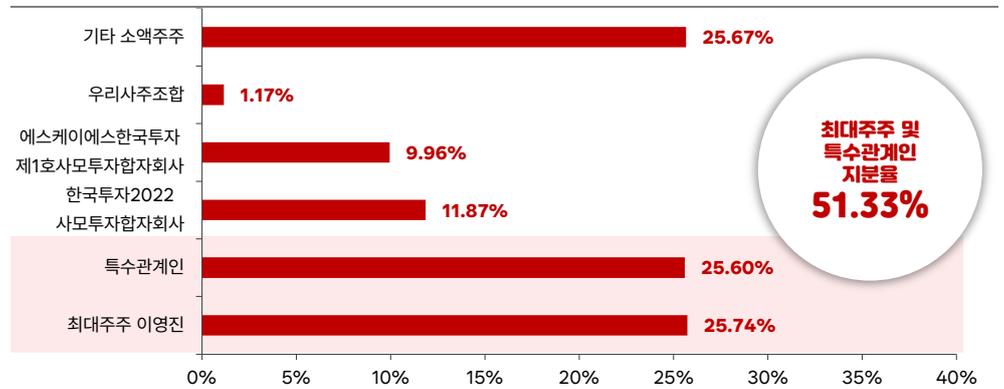
자료: 제일엠앤에스, 한국R협회의 기업리서치센터

내수, 수출 비중(2023Y)



자료: 제일엠앤에스, 한국IR협회의 기업리서치센터

주주 구성(2Q24말 기준)



자료: 제일엠앤에스, 한국IR협회의 기업리서치센터



산업 현황

글로벌 2차전지 장비 시장 규모는 2023년 20.5조원으로 추정되며 2035년 83.5조원(668억 달러)에 육박할 것으로 전망됨

시장조사기관 The Insight Partners에 의하면 글로벌 2차전지 시장 규모는 2023년 663억 달러에서 2031년 1,341억 달러로 성장할 것으로 예상되고 있다. 2차전지 장비 시장 규모의 경우 2023년 기준 20.5조원(164억 달러)으로 추정되며 2030년 63.1조원(505억 달러), 2035년에는 83.5조원(668억 달러)에 육박할 것으로 전망되고 있다.

2차전지 제조 공정은 크게 전극 공정, 조립공정, 활성화공정으로 구성된다. 전극 공정은 양극과 음극 판을 만드는 공정으로 믹싱, 코팅, 건조, 압연 및 슬러팅의 과정을 거치며 조립공정은 전극과 원재료를 가공 및 조립하는 공정으로 노칭, 와인딩, 스택킹 패키징 등 과정으로 구성된다. 마지막 단계인 활성화공정은 활성화, 에이징, EOL, 검사 등 조립된 배터리 셀에 전기적 특성으로 조립된 배터리 셀에 전기적 특성을 부여하고 결합 여부를 파악하는 마무리 공정을 의미한다. 전극공정의 시장 규모는 2차전지 전체 공정 시장 규모의 약 30% 비중을 차지하며 2023년 약 51억 달러에서 2026년에는 약 98억 달러로 연평균 약 20%의 성장률이 전망되고 있다.

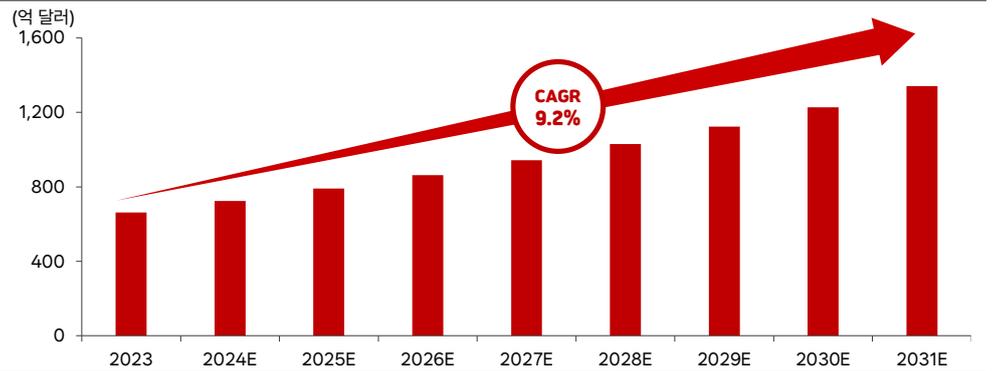
이 중 전극 공정은 타 고정 대비 진입 장벽이 높은 공정으로 알려져 있다. 전극의 미세한 두께와 균일성이 배터리의 용량, 안정성, 수명에 직접적인 영향을 미치기 때문에 전극 공정에서는 타 고정 대비 높은 정밀도와 기술력이 요구되기 때문이다. 전극 공정에서 믹싱은 전극 제조 첫 단계로 양극과 음극 소재를 균일하게 섞어 슬러리 형태로 만드는 과정이다. 믹싱 단계에서 활성화 물질, 바인더, 전도제가 혼합되는데 원재료들이 고르게 섞이지 못할 경우 전도성이 낮은 부분에서 배터리 내부 저항이 증가해 발열이나 성능 저하의 원인이 될 수 있어 믹싱은 배터리 출력과 수명 등 기본적인 성능을 좌우하는 매우 중요한 단계이다.

2차전지 전극공정의 믹싱장비는 습식(Wet Mixing)과 건식(Dry Mixing) 방식으로 구분된다. 습식 믹싱은 전해액이나 용매를 사용해 액체 상태의 슬러리를 만들어 전극을 제조하는 방식으로 장점은 1) 균일하고 안정적인 슬러리를 만들어 고성능 전극을 제조할 수 있고, 2) 전도제와 활성화 물질의 혼합이 우수하여 배터리 성능을 향상시킬 수 있다는 점이다. 단점으로는 1) 용매를 사용하기 때문에 건조 공정이 필요하며 건조 시간이 길어질 수 있고, 2) 제조 공정이 복잡하고 에너지 소비가 크다는 점이 있다. 습식 믹싱장비는 대표적으로 플래닛 믹서 (Planetary Mixer), 고전단 믹서 (High-Shear Mixer), 진공 믹서 (Vacuum Mixer) 등이 있다. 건식 믹싱은 용매를 사용하지 않고 분말 상태의 소재들을 직접 혼합하는 방식을 의미한다.

건식 믹싱 장점은 1) 용매나 건조 과정이 필요 없어 공정 단순하기 때문에 생산 비용 절감이 가능하고, 2) 생산 속도가 빠르며 공정 중 에너지 소비가 적다는 점이다. 단점으로는 1) 분말이 제대로 혼합되지 않으면 균일한 전극 특성이 확보되지 않을 수 있고, 2) 분말이 혼합되는 과정에서 고르게 분산되지 않으면, 배터리의 성능에 영향을 줄 수 있다는 점이다. 2차전지 제조 과정에서 전극의 품질과 수명 보장을 위해 높은 에너지 밀도 구현에 유리한 습식 믹싱장비가 주로 사용되어 왔으며 최근에는 비용 절감과 환경적 측면에서 유리한 건식 믹싱 기술도 주목받고 있다. 특히 차세대 배터리인 고체 전해질 배터리 기술에 건식 공정을 적용하는 시도도 이루어지고 있다.

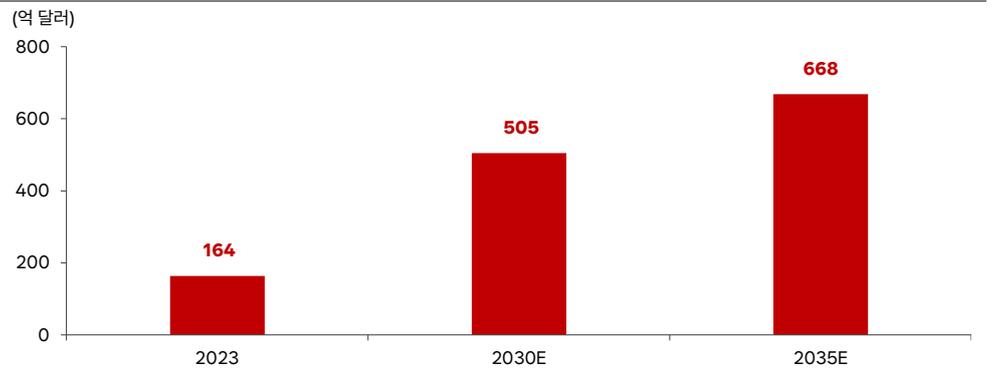
국내에서 믹싱장비를 제조하는 기업은 제일엠앤에스, 윤성에프앤씨, 티에스아이 등이 있으며 이후 코팅/프레스/슬리터 장비는 한화, 피엔티, 씨아이에스 등 업체들이 해당 장비를 제조하고 있다. 조립 공정은 필옵틱스(필에너지), 엠플러스, 하나기술 등이 대표업체이고 해당 업체는 조립 공정을 구성하는 다양한 제조 장비를 턴키로 공급하고 있다. 화성 공정의 경우 원익피앤이, 에이프로 등 업체들이 영위하고 있으며 2차전지 검사 장비는 이노메트리, 브이원텍, 자비스 등이 생산하고 있다.

글로벌 2차전지 시장 규모 전망



자료: The Insight Partners, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 2차전지 장비 시장 규모 전망



자료: SNE리서치, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 2차전지 제조 공정

공정	구분	내용
전극 공정 (양극과 음극 만드는 공정)	믹싱	가루 형태의 활물질을 바인더, 도전재를 섞어 슬러리 형태로 만들어주는 공정
	코팅	슬러리 형태의 양/음극 활물질을 극판인 알루미늄과 동판에 도포하는 공정
	건조	코팅 장비 내에 설치되어 있는 히팅 오븐을 이용, 슬러리 내의 Solvent를 기화하는 공정
	캘린더링 및 슬리팅	코팅이 완료된 전극을 압연기에서 압력을 가해 전극 두께를 줄이고 밀도를 높인 후 원하는 크기로 자르는 공정
조립 공정 (전극과 분리막을 쌓아서 셀 만드는 공정)	노칭	양/음극 탭을 제조하기 위해 무지부를 제거하는 공정
	와인딩	양극판, 음극판, 분리막을 돌돌 말아 젤리를 형태로 만드는 공정(각형의 경우 원통형 방식과 달리 각형 캔에 삽입되기 편하게 플랫 와인딩 형태로 진행)
	스태킹	코팅이 끝난 양극판, 음극판, 분리막을 쌓는 공정
	패키징	완성된 젤리롤(포장되지 않은 배터리 셀)이나 스택킹에 의해 적층된 모노셀(분리막 사이에 두고 양극판과 음극판이 번갈아 있게 된 셀)들을 각 포맷에 맞게 포장하는 공정
활성 공정 (전기적 특성을 부여하는 공정)	활성화 에이징 EOL	조립된 배터리 셀에 전기적 특성을 부여하고, 불량 여부를 파악하는 마무리 공정
	기타	검사, 탈철, 자동화 장비 등

자료: 제일엠앤에스, 한국R협의회 기업리서치센터

공정별 세부 장비 및 공급 업체

공정	장비	업체
전극 공정	Mixing	제일엠앤에스, 티에스아이, 윤성 F&C
	Coating	히라노(日), 피엔티, 한화모멘텀, 씨아이에스
	Press	씨아이에스, 피엔티, 씨아이에스
	Slitter	씨아이에스, 피엔티, 씨아이에스
조립 공정	Notching	디이엔티, 디에이테크놀로지, 유일에너지테크, 우원기술(UL), 필에너지, 피엔티
	Winding	코엠, 앙허커지(中)
	Stacking	디에이테크놀로지, 풍산시스템, 스택킹: 유, 필에너지
	Tab Welding Packaging	이티에스, 시스템알앤디, 엠플러스, 하나기술, 토텍, MOT
	Degassing	엔에스
활성화공정	Formation	에이프로, 항커(中), 원익파앤이, 갑진, 삼지전자, 하나기술
	Cycler	원익파앤이
자동화 및 검사	자동화	코원테크, 아바코, SFA, 에스엠코어, 토텍
	검사	엔시스, 브이원텍, 뷰온, 이노메트리, 인텍플러스, 넥스타

자료: 한국R협의회 기업리서치센터



투자포인트

1 전기차 캐즘에도 2차전지 사업은 견조한 외형성장 지속

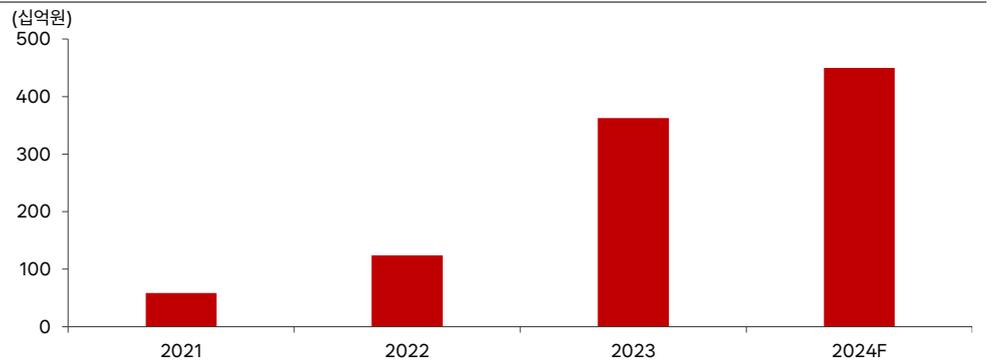
2024년 2차전지 사업 연간 매출액은 전년 대비 +149.3% 증가한 3,546억원 추정.
2024년 2차전지 사업 연간 신규 수주 규모는 4,000억원 중반에 이를 것으로 추정됨

전기차 캐즘(Chasm: 일시적 수요 정체)에도 2024년 제일엠앤에스의 2차전지 사업은 고성장세를 이어갈 전망이다. 2024년 2차전지 사업 연간 매출액은 전년 대비 +149.3% 증가한 3,546억원을 추정한다. 동사는 1986년 삼성SDI에 브라운관 생산을 위한 믹싱 설비 공급을 시작으로 2006년 1,000L 이상 대형 믹싱 설비를 국산화하며 2007년 국내 최초로 삼성SDI로부터 2차전지 믹싱 라인 수주를 확보했다. 이후 2011년 SK이노베이션, 2016년 LG에너지솔루션, 2019년 노스볼트의 협력사 등록 및 믹싱 시스템 수주로 국내 셀메이커 3사와 해외업체를 고객사로 확보할 수 있었다.

2024년 2차전지 사업의 가파른 외형 성장은 2023년 공급 이연된 수주분 700억원 상당의 매출 인식 및 전년도 확보한 신규 수주의 매출 인식에 기인한다. 동사의 2차전지 부문 연간 신규 수주 규모는 2021년 585억원, 2022년 1,238억원을 기록했으나 2023년에는 3,626억원으로 폭발적인 성장세를 달성했다. 전년도 신규 수주 급증은 국내 셀메이커들이 스텔란티스, GM과 같은 글로벌 완성차 업체들과 JV 출범에 따른 북미 현지 생산라인 증설 덕분이다. 2024년에도 국내 셀메이커의 북미 JV법인 신규 수주 증가세가 이어질 전망이다.

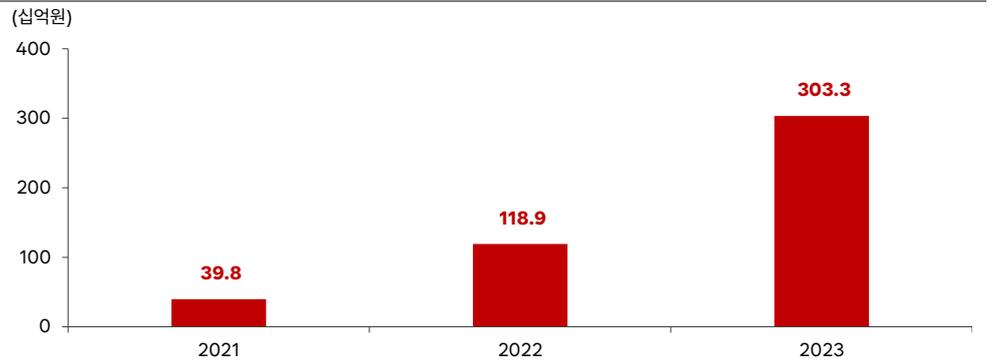
동사는 2024년 상반기 2차전지 사업의 신규 수주 1,437억원을 달성했으며 올해 3분기 중 약 1,400억원의 신규 수주를 추가 확보했다. 또한 올해 연말부터 내년 연초 이내 미국 뉴칼라일에 위치한 삼성SDI와 GM JV의 수주가 발생할 것으로 예상되는데, 해당 합작법인의 믹싱장비 및 시스템은 동사가 독점하고 있으며 약 1,500억원에 달하는 수주가 더해질 전망이다. 해당 수주가 올해 연내 발생한다면 동사의 2024년 연간 신규 수주액은 4,000억원 중반에 이를 것으로 추정되며 이는 진행률에 따라 2025년 실적으로 반영되며 2차전지 사업의 고성장세는 지속될 것으로 전망되고 있다. 국내 2차전지 양극재 업체로 수산화리튬 믹싱장비를 공급할 예정이며 향후 음극재, 도전재 등 다양한 2차전지 소재 라인업에 적용 가능한 믹싱장비 개발 및 생산을 목표로하고 있다.

2차전지 사업 연간 신규 수주 추이 및 전망



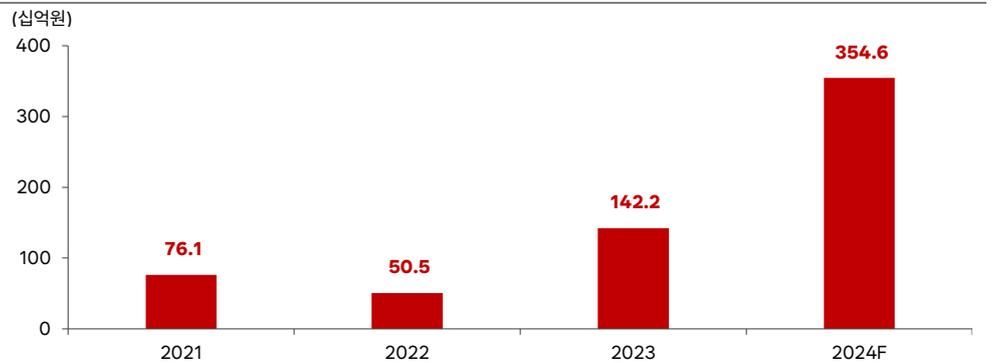
자료: 제일엠앤에스, 한국IR협의회 기업리서치센터

2차전지 사업 연말 수주잔고 추이



자료: 제일엠앤에스, 한국IR협의회 기업리서치센터

2차전지 사업 연간 매출액 추이 및 전망



자료: 제일엠앤에스, 한국IR협의회 기업리서치센터

소재업체로 고객사 저변 확대 중

<p>소재 공정 진출</p> <p>양극재/음극재/도전재 등 소재라인 진출 → 엔지니어링 노하우를 적용하여 신규 분야 진출</p>	<p>수소연료전지 믹싱 공정 진출</p> <p>수소연료전지 촉매막 제조를 위한 분쇄기 및 믹서 장비 개발 예정</p>
--	--

자료: 제일엠앤에스, 한국IR협의회 기업리서치센터

2024년 연초부터 2025년 상반기까지 제일엠앤에스 방산 및 우주항공 부문 신규 수주액은 100억원을 돌파할 전망. 2025년 올해 확보한 수주 물량 매출 인식으로 가파른 외형성장을 기록할 전망

2025년 실적으로 가시화될 방산용 믹싱장비 신규 수주 증가세

제일엠앤에스는 독보적인 기술력을 바탕으로 방산용 추진체 원료 혼배합 장비를 생산 및 납품하고 있다. 글로벌 방산용 믹싱장비 제조업체는 동사를 포함해 3군데가 있으며 국내에서는 제일엠앤에스가 유일하게 방산용 믹싱장비를 개발해 생산하고 있다. 동사는 2010년 국내 최초로 방산(화학/추진제)용 믹싱장비 국산화 성공했으며, 2012년 LIG넥스원, 한화, 풍산에 방산 믹싱장비를 처음으로 납품했다. 이후 2012년과 2025년 방산용 Vertical Mixer 특허(특허 제10-1106817, 특허 제10-1537909)를 확보했으며 2023년에는 차세대 방산용 Planetary Vertical Dispenser Mixer 특허(특허 제10-2566243)를 등록했다.

방산 추진체는 주로 군사용 무기 시스템에 사용되는 추진 연료를 의미하며 미사일, 로켓, 폭탄 등 무기가 목표에 도달하거나 발사체를 운반할 때 필요한 동력을 제공한다. 추진체는 연료 또는 산화제의 혼합물로 구성되며 방산 추진체의 특성상 고위험 물질을 다루기 때문에 방산용 믹싱장비는 일반적인 화학 믹싱 보다 고점도 믹싱 기술, 균일성 및 균질성 보장 기술, 안전 제어 및 방폭 설계 등의 높은 기술력이 요구된다.

제일엠앤에스의 압도적인 믹싱 기술력은 슬러리 뿐만 아니라 액상, 파우더, 가스 등 다양한 소재의 혼합 믹싱이 가능하다는 점에서 확인할 수 있다. 특히 고체 파우더 믹싱 기술은 슬러리나 액상 보다 고도화된 기술이 요구되는데, 고체 파우더는 각 입자의 크기/밀도/표면 특성 등이 달라 분산이 어렵고 슬러리나 액체가 비해 점도가 높고 마찰력이 커서 믹싱 시 강한 전달력과 적합한 회전 속도가 필요하다. 따라서 고체 파우더는 고출력 믹서, 고강도 임펠러, 고점도 믹싱 기술력이 필수적이다.

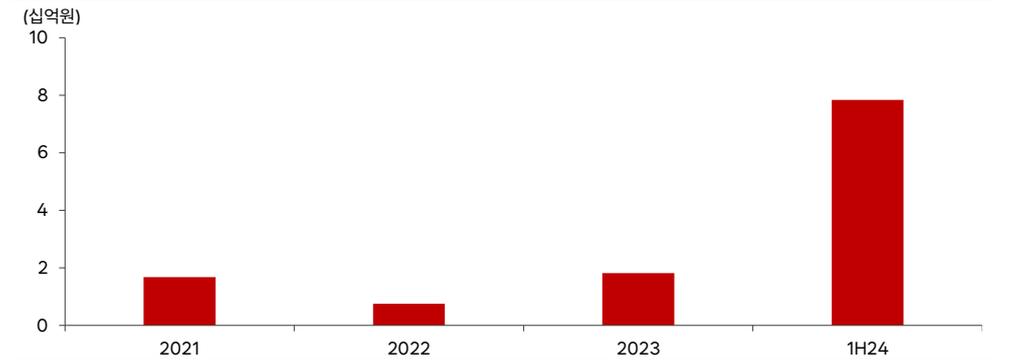
방산용 추진체는 고체 연료와 산화제의 고체 파우더 혼합물을 사용하는 경우가 많은데, 추진체의 안전성과 성능은 고체 입자의 균일한 분포와 추진력과 연소 속도에 영향을 미치는 각 입자의 특성(크기, 모양, 밀도)가 믹싱 과정에서 변형되지 않아야 보장될 수 있다. 따라서 방산 산업의 믹싱은 2차전지, 제약, 식품산업 대비 고도화된 기술이 적용되며 이는 방산용 믹싱 시장의 높은 진입장벽으로 이어지고 있다. 동사는 1,200만 cPs(센티포이즈)에 육박하는 고형분 소재 믹싱 기술을 보유하고 있어 고체 파우더 믹싱이 가능하고 국내 믹싱 업체 중 유일하게 방산/우주항공 산업에 진출할 수 있던 것으로 판단된다. (1,200만 cPs는 고도로 점성이 높은 물질로 방산용 고체 추진체 혹은 고밀도 화학 슬러리와 같은 혼합물 의미)

2023년, 2024년 동사의 방산 및 우주항공 사업 매출액은 전체 매출액의 1% 미만으로 실적 기여도가 미미했으나, 2025년에는 2024년 확보한 방산용 믹싱장비 수주가 매출액으로 반영되며 가파른 실적 성장세를 기록할 것으로 전망된다. 방산사업의 연간 신규 수주액은 2021년 17억원, 2022년 8억원, 2023년 18억원에 그쳤으나 2024년 상반기 동안 국내 방산업체인 H사와 L사로부터 신규 수주액 78억원을 확보했다. 올해 방산산업의 수주 증가는 러시아-우크라이나 전쟁에 이어 이스라엘-하마스 간 전쟁까지 장기화되며 세계 주요국들이 국방비 증강에 힘쓰고 있기 때문이다.

덕분에 국내 방산업체들의 유도무기 수주가 2022년부터 꾸준히 증가하고 있다. 동사의 고객사인 방산업체는 해외 수주 계약 체결 이후 장비 발주 및 생산까지 평균 3년이 소요되기 때문에 방산용 추진체 원료 혼배합 장비를 생산하는 동사의 경우 2024년부터 방산용 믹서 장비 수주 증가 수혜가 본격화되고 있다.

2024년 연초부터 2025년 상반기까지 제일엠앤에스 방산 및 우주항공 사업 신규 수주액은 100억원을 돌파할 것으로 전망되며 2025년 올해 확보한 수주분의 공급 및 매출액 인식으로 가파른 외형성장을 기록할 전망이다. 방산용 믹서장비의 영업이익률은 2차전지 믹싱장비 보다 2~3배 이상 높아 2025년 제품 Mix 개선에 따른 연결 영업이익률 상승도 가능할 전망이다.

방산/우주항공 사업 연간 신규 수주액 추이



자료: 제일엠앤에스, 한국IR협회의 기업리서치센터

 **실적 추이 및 전망**

2023년 매출액 1,432억원(+131% YoY), 영업이익은 18억원(-11.8% YoY) 기록

**2023년 가파른 외형성장에도
연간 영업이익률은 전년 대비 하락**

2023년 연간 매출액은 1,432억원(+131.4% YoY), 영업이익은 18억원(-11.8% YoY)를 기록했다. 사업부문별 연간 매출액은 2차전지 1,422억원(+181.6% YoY), 방산 및 우주항공 5억원(-95.9% YoY), 식품 및 제약 5억원(+74.4% YoY)로 구성된다. 2차전지 사업은 견조한 성장세가 유지되며 2023년 외형성장을 이끌었으며, 방산 및 우주항공 사업은 전년 대비 매출액이 감소했다. 이는 방산용 믹싱장비의 경우 통상적으로 수주부터 매출 인식까지 18개월 내외 기간이 소요되는데 2023년, 2022년 방산 고객사로부터 신규 수주가 부진했기 때문이다. 2023년 연간 영업이익률은 1.2%로 전년 대비 -2.0%p 하락했다. 2023년 수익성 부진은 이익 기여도 높은 방산 및 우주항공 사업부의 매출 비중이 2022년 17.9%에서 2023년 0.3%로 축소되었기 때문이다.

2024년 매출액 3,561억원(+149% YoY), 영업이익 90억원(+410% YoY) 전망

**2024년 연간 사업부문별
매출액은 2차전지
3,546억원(+149.3% YoY),
방산 및 우주항공
11억원(+135.7% YoY), 식품 및
제약 5억원(-5.0% YoY) 추정**

2024년 연간 실적은 매출액 3,561억원(+148.7% YoY), 영업이익 90억원(+409.5% YoY)을 전망한다. 2024년 연간 사업부문별 매출액은 2차전지 3,546억원(+149.3% YoY), 방산 및 우주항공 11억원(+135.7% YoY), 식품 및 제약 5억원(-5.0% YoY)을 추정한다. 2024년 상반기 실적은 1Q24 매출액 742억원(+221.2% YoY), 영업이익 32억원(흑전 YoY) 및 2Q24 매출액 1,134억원(+181.6% YoY), 영업이익 18억원(+86.2% YoY)을 기록했다.

동사는 2024년 상반기 2차전지 부문 고성장세를 중심으로 연결 매출액은 전년 상반기 대비 3배 수준으로 드라마틱하게 확대되었으나, 영업이익률은 전년 동기 대비 +2.1%p로 소폭 개선되는 수준에 그쳤다. 2024년 상반기 2차전지 사업 매출액으로 인식된 주요 수주 중 처음으로 장비를 설치하는 Initial Project 성격의 실적이 상당 부분 차지하고 있어 매출원가를 상승이 불가피했기 때문이다. 또한 생산 및 연구인력 총원으로 고정비 부담이 증가했다.

2024년 하반기의 경우 Initial Project 비중이 현저히 축소될 것으로 예상되고 이익 기여도 높은 방산 및 항공우주 사업 매출액이 상반기 대비 증가할 전망이다. 다만 10월 중 동사의 주요 고객사 중 하나인 노스볼트의 자회사(Northvolt Ett Expansion AB)가 파산 신청했으며, 이에 따라 동사는 해당 업체로 생산 완료 이후 공급 예정이던 주요 장비에 대한 비용 처리 및 매출채권 상각 이슈가 발생할 수 있다. 또한 올해 4분기 중 매출액으로 인식될 전망이었던 노스볼트 향 매출액도 미실현될 가능성이 높다. 해당 부분을 반영해 올해 하반기 매출액을 추정했다. 영업이익의 경우 동사의 비용처리 규모가 불확실한 상황인 만큼 현재 추정치 대비 수익성이 감소할 가능성도 있다. 2024년 3분기 실적은 매출액 1,028억원(+166.4% YoY), 영업이익 32억원(+307.1% YoY) 및 2024년 4분기 실적은 매출액 657억원(+59.8% YoY), 영업이익 8억원(+29.0% YoY)을 전망한다.

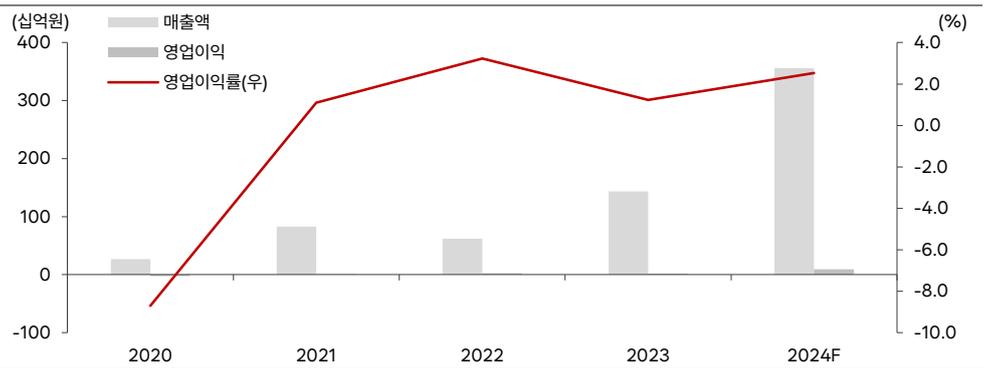
연간 실적 테이블

(단위: 십억원, %)

구분	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	270	826	619	1432	356.1
이차전지	24.4	76.1	50.5	142.2	354.6
방산/우주항공	1.0	5.6	11.1	0.5	1.1
식품/제약	1.6	0.9	0.3	0.5	0.5
영업이익	-2.4	0.9	2.0	1.8	9.0
영업이익률	-8.7	1.1	3.2	1.2	2.5
지배주주순이익	-2.1	2.1	-18.6	-4.4	5.3
지배주주순이익률	-7.6	2.5	-30.0	-3.0	1.5
YoY 증감률					
매출액		2058	-25.1	131.4	148.7
이차전지		211.5	-33.6	181.6	149.3
방산/우주항공		481.9	98.7	-95.9	135.7
식품/제약		-44.0	-68.1	74.4	-5.0
영업이익		흑전	121.0	-11.8	409.5
지배주주순이익		흑전	적전	적지	흑전

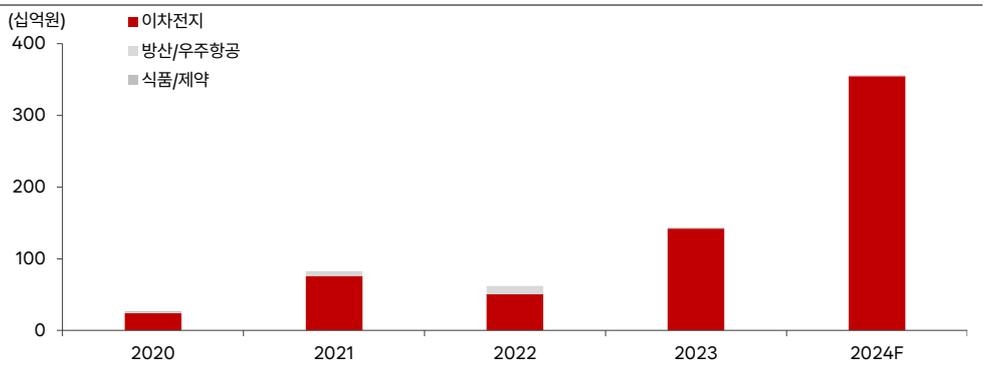
자료: 제일엠앤에스, 한국IR협회의 기업리서치센터

연간 실적 추이 및 전망



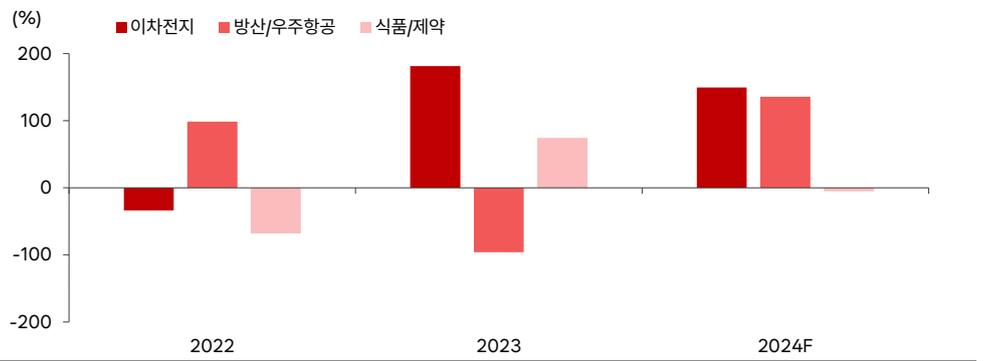
자료: 제일엠앤에스, 한국IR협회의 기업리서치센터

연간 사업부문별 매출액 추이



자료: 제일엠앤에스, 한국IR협회의 기업리서치센터

연간 사업부문별 매출액 YoY 증감율



자료: 제일엠앤에스, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

현재 주가는 2024F PER 35.5배, PBR 1.8배에서 거래 중

**2024년 하반기 일회성 비용
불확실성 및 오버행 부담 해소
이후 주가 상승 가능할 전망**

제일엠앤에스의 현재 주가는 2024년 추정치 기준 PER 35.5배, PBR 1.8배에서 거래되고 있다. 당사는 상장 당시 2024년 추정 당기순이익에 2차전지 장비업체들(피엔티, 이노메트리, 엔시스, 윤성에프앤씨)의 2023년 평균 PER 배수인 25.9배를 적용해 평가가액이 산출되었다. 현재 동사의 주가는 상장 당일 증가 대비 -63% 하락했다. 주가 하락 요인은 상장 당시 동사의 올해 영업이익률이 전년 대비 큰 폭으로 성장할 것으로 전망되었으나 상반기 기대치를 하회하는 영업이익률을 기록하며 수익성 개선에 대한 눈높이가 낮아졌으며, 상장 이후 1개월/3개월 등 주식 보호예수 기간이 지나며 매도 물량이 출회했기 때문이다. 2024년 하반기의 경우 매출액은 고성장하는 흐름이 지속될 전망이다. 당초 예상하지 못했던 비용(매출채권 및 재고 상각 등) 부담이 가중될 것으로 전망되며 올해 수익성에 대한 불확실성이 상반기 대비 확대될 것으로 판단된다. 또한 2024년 10월 30일부터 기관투자자 물량 4,496,332주에 대한 6개월 보호예수 기간이 해제되었는데, 해당 주식수는 전체 주식수의 21.83%를 차지하고 있어 당분간 오버행 부담도 지속될 것으로 예상된다.

12MF PER Band



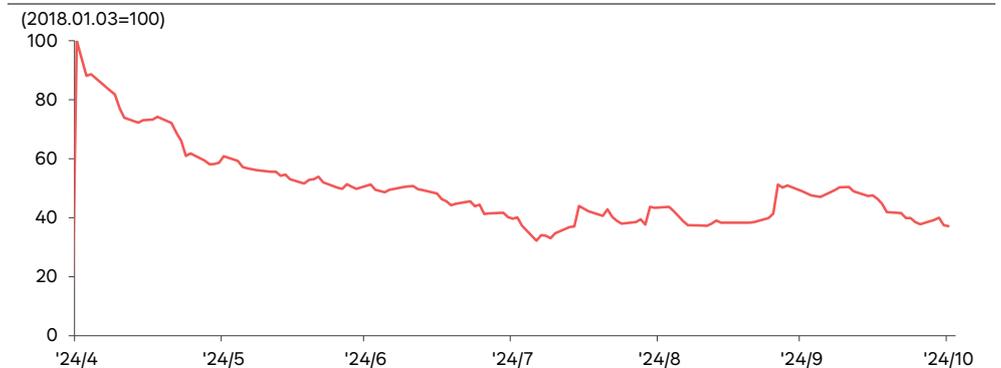
자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

12MF PBR Band



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

제일엠앤에스의 주가 추이



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

상장 당시 비교기업으로 선정된 업체들과 실적 및 밸류에이션 비교

		제일엠앤에스	윤성에프앤씨	피엔티	이노메트리	엔시스	티에스아이
주가(원)		10,030	54,400	51,500	8,940	9,120	6,000
시가총액(십억원)		206.6	434.1	1,222.8	879	96.3	121.0
매출액(십억원)	2022	61.9	210.3	417.8	75.7	42.0	148.8
	2023	143.2	312.9	545.4	83.8	51.2	261.1
	2024F	356.2	N/A	1,032.0	N/A	N/A	283.9
영업이익(십억원)	2022	2.0	32.1	77.8	3.8	4.1	4.9
	2023	1.8	26.5	76.9	8.2	1.9	2.0
	2024F	9.0	N/A	157.0	N/A	N/A	18.9
순이익(십억원)	2022	-18.6	24.8	60.2	2.7	3.5	3.1
	2023	-4.4	24.5	69.8	7.8	2.3	-4.9
	2024F	5.3	N/A	127.0	N/A	N/A	23.1
매출액증가율(%)	2022	-25.1	177.1	106	62.9	-1.7	121.0
	2023	131.4	N/A	30.5	10.7	22.1	75.5
	2024F	148.7	N/A	89.2	N/A	N/A	8.7
영업이익증가율(%)	2022	121.0	795.9	42.9	49.9	-47.3	3,931.3
	2023	118.1	N/A	-1.1	117.7	-54.3	-59.6
	2024F	409.5	N/A	104.1	N/A	N/A	848.6
순이익증가율(%)	2022	적진	949.4	13.2	-30.6	-26.8	170.5
	2023	적지	N/A	14.8	190.7	-36.4	-256.5
	2024F	흑진	N/A	85.5	N/A	N/A	N/A
OPM(%)	2022	3.2	15.3	18.6	5.0	9.7	3.3
	2023	1.2	8.5	14.1	9.8	3.6	0.8
	2024F	2.5	N/A	15.2	N/A	N/A	6.7
NPM(%)	2022	-30.0	11.8	14.4	3.6	8.4	2.1
	2023	-3.1	7.8	12.8	9.3	4.4	-1.9
	2024F	1.5	N/A	12.3	N/A	N/A	8.1
PER(배)	2022	N/A	11.7	16.4	4.71	29.8	52.6
	2023	N/A	36.8	18.0	14.2	47.1	-44.7
	2024F	35.5	N/A	11.1	N/A	N/A	6.7
PBR(배)	2022	N/A	2.6	4.0	2.3	1.8	3.7
	2023	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	2024F	1.8	N/A	2.3	N/A	N/A	N/A
EV/EBITDA(배)	2022	6.5	10.0	13.4	23.4	25.8	23.5
	2023	5.4	28.2	13.7	10.0	36.8	-287.1
	2024F	14.5	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
ROE(%)	2022	-119.7	29.1	29.0	4.9	6.4	7.3
	2023	-11.2	-	19.6	13.0	4.0	-6.9
	2024F	6.8	N/A	24.3	N/A	N/A	N/A
EPS(원)	2022	-1,394	3,787	2,624	273	335	168
	2023	-256	3,073	2,808	794	213	-206
	2024F	265	N/A	4,937	N/A	N/A	930
BPS(원)	2022	1,748	17,264	10,483	5,721	5,401	2,419
	2023	2,737	20,202	18,421	6,563	5,588	3,923
	2024F	5,135	N/A	23,387	N/A	N/A	-

자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

 **리스크 요인**

2024년 10월 중 유럽 최대 배터리 제조사이자 동사의 주요 고객사 중 하나인 노스볼트의 자회사(노스볼트 Ett)가 전기차 캐즘 및 실적 부진에 따른 구조조정 일환으로 파산을 신청했다. 노스볼트 자회사의 파산 신청 당시 동사는 해당 업체로부터 수주 받은 물량 생산 완료 및 운송 절차를 진행 중이었던 것으로 파악된다. 고객사의 파산 신청으로 동사는 이미 생산 완료된 장비에 대한 재고 상각 처리와 회수해야 하는 매출채권에 대해서도 일부 상각 처리가 진행될 것으로 판단된다. 현재 해당 부분에 대해 상각 기간과 비용 규모를 논의 중이며 올해 하반기부터 매출원가에 비용이 계상될 것으로 판단된다. 2024년 노스볼트향 2차전지 믹싱장비 공급 규모는 500억원 수준이 예상되었던 것으로 파악되며 해당 부분을 제외해 올해 연간 매출액을 추정했다. 영업이익을 당초 전망 대비 보수적으로 반영했으나 관련 비용이 확정되지 않은 만큼 하반기 수익성에 대한 불확실성은 불가피하다.

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	270	826	619	1,432	3,561
증가율(%)	N/A	205.8	-25.1	131.4	148.7
매출원가	244	753	507	1,276	3,273
매출원가율(%)	90.4	91.2	81.9	89.1	91.9
매출총이익	26	73	111	156	283
매출이익률(%)	9.8	8.8	18.0	10.9	7.9
판매관리비	50	64	91	138	193
판매비율(%)	18.5	7.7	14.7	9.6	5.4
EBITDA	-19	15	30	35	127
EBITDA 이익률(%)	-7.0	1.8	4.8	2.4	3.6
증가율(%)	N/A	흑전	105.8	15.9	266.4
영업이익	-24	9	20	18	90
영업이익률(%)	-8.7	1.1	3.2	1.2	2.5
증가율(%)	N/A	흑전	121.0	-11.8	409.5
영업외손익	-11	16	-212	-67	-25
금융수익	0	0	0	3	7
금융비용	3	13	209	81	21
기타영업외손익	-8	29	-4	11	-12
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-35	25	-192	-49	65
증가율(%)	N/A	흑전	적전	적지	흑전
법인세비용	-14	4	-7	-6	12
계속사업이익	-21	21	-186	-44	53
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-21	21	-186	-44	53
당기순이익률(%)	-7.6	2.5	-30.0	-3.0	1.5
증가율(%)	N/A	흑전	적전	적지	흑전
지배주주지분 순이익	-21	21	-186	-44	53

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	41	-79	-72	-91	-186
당기순이익	-21	21	-186	-44	53
유형자산 상각비	4	5	9	16	28
무형자산 상각비	0	1	1	1	9
외환손익	5	0	1	5	0
운전자본의감소(증가)	57	-94	-106	-147	-276
기타	-4	-12	209	78	0
투자활동으로인한현금흐름	-65	-98	-109	-66	-51
투자자산의 감소(증가)	0	-0	-0	-8	-0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-27	-116	-108	-49	-40
기타	-38	18	-1	-9	-11
재무활동으로인한현금흐름	167	45	240	287	426
차입금의 증가(감소)	20	34	33	230	-94
사채의증가(감소)	50	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	64	521
배당금	-0	0	0	0	0
기타	97	11	207	-7	-1
기타현금흐름	0	8	-2	-1	4
현금의증가(감소)	142	-124	57	129	194
기초현금	1	143	20	77	206
기말현금	143	20	77	206	400

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	482	356	697	1,757	2,714
현금성자산	143	20	77	206	400
단기투자자산	33	10	11	9	9
매출채권	109	109	89	244	396
재고자산	192	118	342	979	1,319
기타유동자산	5	100	178	319	590
비유동자산	165	284	390	457	470
유형자산	128	243	335	375	387
무형자산	2	2	2	5	6
투자자산	2	4	0	11	11
기타비유동자산	33	35	53	66	66
자산총계	648	640	1,088	2,214	3,184
유동부채	592	496	635	1,555	1,951
단기차입금	72	30	20	250	155
매입채무	70	195	244	552	989
기타유동부채	450	271	371	753	807
비유동부채	64	119	168	162	158
사채	28	0	0	0	0
장기차입금	16	90	130	114	104
기타비유동부채	20	29	38	48	54
부채총계	656	614	803	1,717	2,109
지배주주지분	-9	26	285	497	1,058
자본금	18	18	27	91	91
자본잉여금	0	12	455	646	1,155
자본조정 등	0	0	0	5	5
기타포괄이익누계액	-0	-0	-2	-2	-2
이익잉여금	-26	-4	-195	-243	-191
자본총계	-9	26	285	497	1,058

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	N/A	0.0	N/A	N/A	35.5
P/B(배)	N/A	0.0	0.0	0.0	1.8
P/S(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5
EV/EBITDA(배)	N/A	17.7	6.5	5.4	14.5
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	0.0
EPS(원)	-189	161	-1,394	-256	265
BPS(원)	-66	193	1,748	2,737	5,135
SPS(원)	2,488	6,370	4,643	8,387	17,943
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	241.4	245.7	-119.7	-11.2	6.8
ROA	-3.2	3.3	-21.5	-2.6	2.0
ROIC	N/A	7.5	3.0	1.4	9.1
안정성(%)					
유동비율	81.5	71.9	109.8	113.0	139.1
부채비율	-7,709.0	2,404.7	282.0	345.6	199.4
순차입금비율	-727.5	1,007.2	68.5	37.9	-9.5
이자보상배율	-7.9	0.8	1.2	1.0	4.7
활동성(%)					
총자산회전율	0.4	1.3	0.7	0.9	1.3
매출채권회전율	2.5	7.6	6.2	8.6	11.1
재고자산회전율	1.4	5.3	2.7	2.2	3.1

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자들의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
제일엠앤에스	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 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 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 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 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받을 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.