

Company Update

Analyst 이현욱
02) 02-6915-5659
hwle1125@ibks.com

Not Rated

목표주가 -
현재가 (11/25) 29,750원

KOSDAQ (11/25)	733.56pt
시가총액	3,156억원
발행주식수	10,609천주
액면가	500원
52주 최고가	32,000원
최저가	20,600원
60일 일평균거래대금	56억원
외국인 지분율	0.8%
배당수익률 (2021.12월)	0.0%

주주구성
김민용 외 7 인 22.22%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	1%	24%	31%
절대기준	8%	4%	-5%

	현재	직전	변동
투자 의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(20)	431	431	-
EPS(21)	964	964	-

이엔드디 추가추이



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.

IBK투자증권 주관사 IPO Update

이엔드디 (101360)

소입경 전구체 장인

그린소재분야 전문 기업

이엔드디는 환경소재분야 원천기술을 기반으로 촉매 사업을 영위하고 있으며 새로운 성장동력인 2차전지 전구체 사업도 본격 가동될 예정이다. 주요 사업 부문으로는 촉매시스템, 촉매소재, 기타(2차전지 전구체, 엔진교체)로 이루어져 있으며 3Q22 누적 기준 매출 비중은 각각 29%, 55%, 16%로 구성된다. 촉매소재 부문의 경우 다양한 배기가스 후처리 촉매 기술을 기반으로 글로벌 OEM 레퍼런스를 보유 중이며 동사의 Cash-Cow로서 안정적 매출 포트폴리오를 구성한다.

고용량, 고출력 배터리에 필수적인 소입경 전구체

전구체는 크게 소입경 (<5μm)과 대입경 (>10μm)으로 구분하고 EV용 삼원계 배터리에 대입경과 소입경 전구체를 7:3 비율로 혼합하여 사용한다. 동사의 핵심 기술은 글로벌 수준의 촉매 기술로 균일한 입도분포의 전구체 제조 기술을 보유하고 있으며 소입경 전구체를 4μm까지 제조가 가능하다. 소입경 전구체를 사용시 고용량 고출력 배터리 생산에 유리해 진입장벽에 높은 기술이다. 글로벌 전구체 시장은 중국이 70% 이상 차지하고 있지만 미국의 IRA법, 유럽의 RMA법으로 2차전지 공급망이 재정비 되고 있으며 유미코아(유럽)를 고객사로 둔 동사의 수혜가 전망된다.

CAPA 2023년 5천톤에서 2025년 2.5만톤 확장 예정

동사는 연간 천톤 수준의 CAPA를 2H22 5천톤으로 증설하였으며 현재 가동 준비를 완료하고 1H23 내 본격 양산을 앞둔 상황이다. 5천톤 CAPA가 전부 가동되면 연간 약 1,000억원 매출이 2차전지 부문에서 발생할 것으로 기대된다. 1공장에 이어 연간 2만톤 규모의 2공장도 증설 계획을 발표 했는데 1H23 착공하여 2H24 완공, 1H25 양산할 예정이다. 현재 연간 5천톤 수준의 CAPA는 2025년 2.5만톤으로 확장되며 소입경 전구체는 전량 유미코아 향으로 공급될 예정이다. 2030년에는 전기차 침투율이 52%가 예상되는 만큼 동사의 2차전지향 매출 확대가 기대된다.

(단위: 억원, 배)	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	182	281	583	923	774
영업이익	-24	8	98	164	79
세전이익	-35	-8	44	70	111
당기순이익	-37	-10	62	36	99
EPS(원)	-561	-156	929	431	964
증가율(%)	145.2	-72.2	-694.9	-53.6	123.9
영업이익률(%)	-13.2	2.8	16.8	17.8	10.2
순이익률(%)	-20.3	-3.6	10.6	3.9	12.8
ROE(%)	-76.2	-28.4	83.8	9.9	15.0
PER	-1.4	-2.8	4.5	81.7	31.7
PBR	1.8	0.7	2.7	5.9	4.4
EV/EBITDA	-129.1	6.9	3.2	18.1	32.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 이엔디 주요 사업 영역



자료: 이엔디, IBK투자증권

그림 2. 양극활물질 핵심소재 전구체

리튬 2차전지 밸류체인

전구체란? (precursor, 前驅體)

- 어떤 물질대사나 화학반응 등에서 최종적으로 얻을 수 있는 특정 물질이 되기 전 단계의 물질로 양극재의 주요 원료



전구체의 중요성

전구체의 품질은 2차전지 고유의 특성을 결정

- 양극활물질의 기초물질로 이차전지의 배대의 역할을 수행
- 고용량·고출력의 배터리를 위해 소입경(5μm)의 중요성이 강조됨

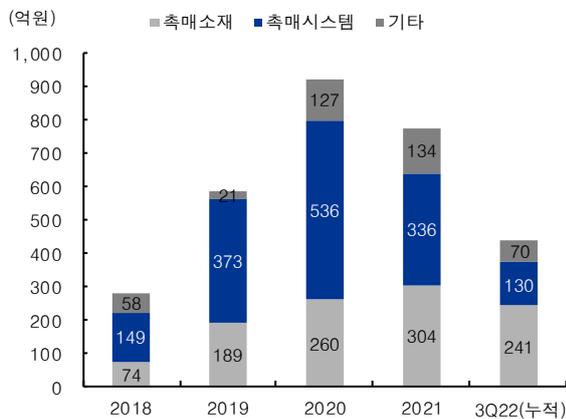
전구체의 특성

- 용량, 출력, 밀도, 수명, 안정성

"고용량/고성능 배터리는 전구체 품질이 중요"

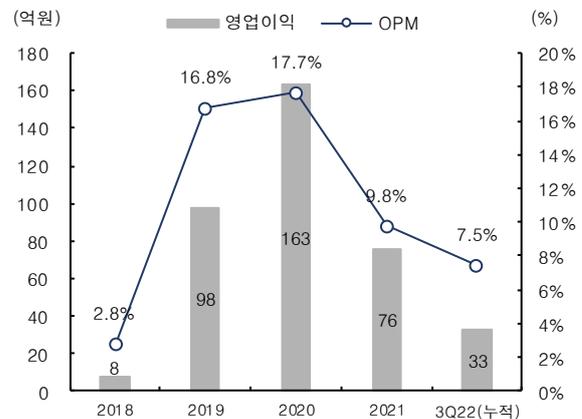
자료: 이엔디, IBK투자증권

그림 3. 이엔디 매출액 추이



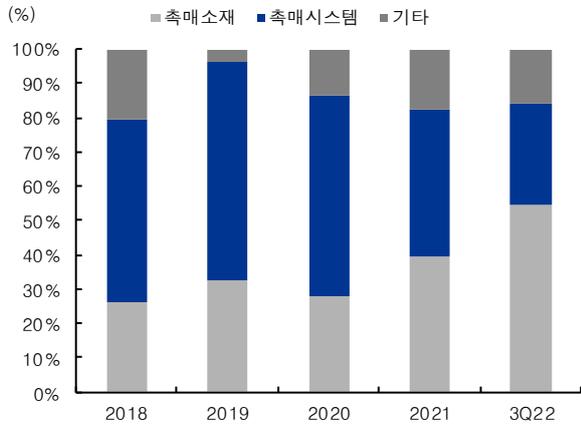
자료: 이엔디, IBK투자증권

그림 4. 이엔디 영업이익 및 영업이익률 추이



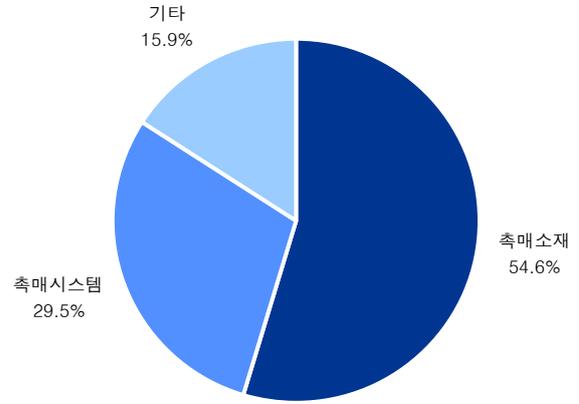
자료: 이엔디, IBK투자증권

그림 5. 이엔드디 부문별 매출 비중 추이



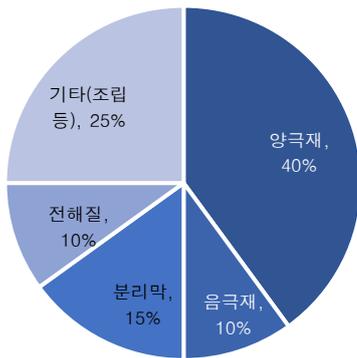
자료: 이엔드디, IBK투자증권

그림 6. 이엔드디 매출 비중(3Q22 누적기준)



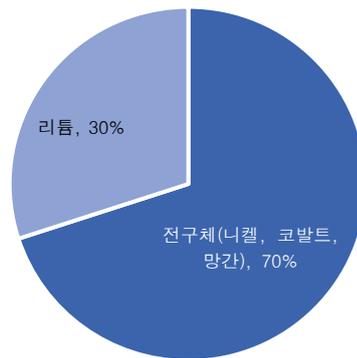
자료: 이엔드디, IBK투자증권

그림 7. 삼원계 배터리 원가 구성



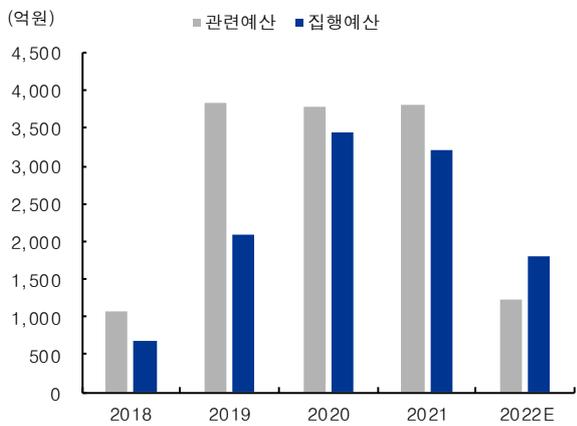
자료: 산업자료, IBK투자증권

그림 8. 양극활물질 원가 구성



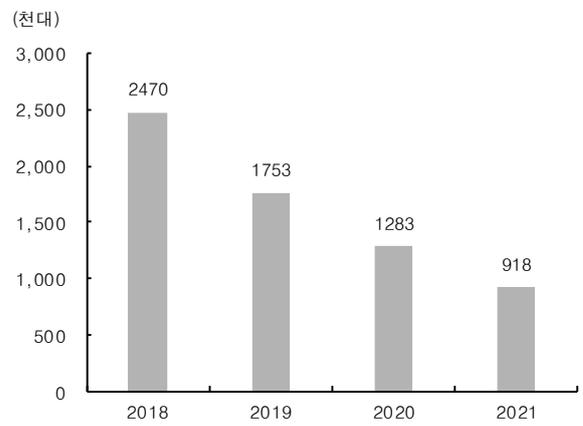
자료: 산업자료, IBK투자증권

그림 9. 미세먼지 관리 종합계획 집행예산



자료: 환경부, 이엔드디, IBK투자증권

그림 10. 5등급차량 현황



자료: 환경부, 이엔드디, IBK투자증권

이엔디 (101360)

포괄손익계산서

(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	182	281	583	923	774
증가율(%)	-30.3	54.1	107.5	58.3	-16.1
매출원가	163	219	392	605	605
매출총이익	20	62	191	318	169
매출총이익률 (%)	11.0	22.1	32.8	34.5	21.8
판매비	43	54	93	154	90
판매비율(%)	23.6	19.2	16.0	16.7	11.6
영업이익	-24	8	98	164	79
증가율(%)	75.4	-131.8	1,204.7	67.4	-51.8
영업이익률(%)	-13.2	2.8	16.8	17.8	10.2
순금융손익	-14	-14	-14	-91	39
이자손익	-14	-14	-11	-9	-15
기타	0	0	-3	-82	54
기타영업외손익	1	1	-42	1	-3
종속/관계기업손익	2	-2	2	-3	-4
세전이익	-35	-8	44	70	111
법인세	2	3	-18	35	11
법인세율	-5.7	-37.5	-40.9	50.0	9.9
계속사업이익	-37	-10	62	36	99
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-37	-10	62	36	99
증가율(%)	145.2	-72.2	-694.9	-42.5	179.3
당기순이익률 (%)	-20.3	-3.6	10.6	3.9	12.8
지배주주당기순이익	-37	-10	62	36	99
기타포괄이익	0	-1	0	-3	1
총포괄이익	-38	-11	62	33	101
EBITDA	-2	29	120	181	93
증가율(%)	-122.8	-1,582.1	313.8	50.9	-48.6
EBITDA마진율(%)	-1.1	10.3	20.6	19.6	12.0

투자지표

(12월 결산)	2017	2018	2019	2020	2021
주당지표(원)					
EPS	-561	-156	929	431	964
BPS	455	645	1,572	5,926	6,907
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-1.4	-2.8	4.5	81.7	31.7
PBR	1.8	0.7	2.7	5.9	4.4
EV/EBITDA	-129.1	6.9	3.2	18.1	32.1
성장성지표(%)					
매출증가율	-30.3	54.1	107.5	58.3	-16.1
EPS증가율	145.2	-72.2	-694.9	-53.6	123.9
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-76.2	-28.4	83.8	9.9	15.0
ROA	-11.3	-3.4	18.3	6.4	10.5
ROIC	-17.1	-5.3	34.5	18.1	25.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	927.7	587.9	263.8	20.2	64.1
순차입금 비율(%)	676.7	402.3	120.0	-60.1	-24.1
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	10.2	17.4	17.6	20.3	18.5
재고자산회전율	3.2	5.9	7.5	7.3	4.0
총자산회전율	0.6	0.9	1.7	1.7	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	99	106	223	575	729
현금및현금성자산	32	31	57	218	207
유가증권	4	4	4	159	226
매출채권	17	16	51	40	43
재고자산	42	53	103	150	238
비유동자산	213	190	159	160	441
유형자산	131	121	90	106	369
무형자산	40	32	10	12	11
투자자산	19	18	19	15	38
자산총계	312	296	381	735	1,169
유동부채	253	249	255	96	118
매입채무및기타채무	7	4	22	23	12
단기차입금	140	194	159	0	0
유동성장기부채	95	12	11	1	2
비유동부채	29	4	21	27	339
사채	0	0	0	0	153
장기차입금	3	1	15	7	106
부채총계	282	253	277	123	457
지배주주지분	30	43	105	612	713
자본금	31	33	33	52	52
자본잉여금	10	31	31	486	486
자본조정등	-3	-4	-4	-4	-3
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	1
이익잉여금	-8	-17	45	78	177
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	30	43	105	612	713
비이자부채	44	45	91	114	196
총차입금	238	208	186	9	261
순차입금	203	173	126	-368	-172

현금흐름표

(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
영업활동 현금흐름	25	6	56	174	-44
당기순이익	-37	-10	62	36	99
비현금성 비용 및 수익	41	44	67	147	-6
유형자산감가상각비	14	13	14	11	12
무형자산상각비	8	8	8	6	2
운전자본변동	34	-15	-61	-3	-118
매출채권등의 감소	2	-1	-38	10	-3
재고자산의 감소	27	-11	-54	-47	-86
매입채무등의 증가	1	-3	19	1	-11
기타 영업현금흐름	-13	-13	-12	-6	-19
투자활동 현금흐름	-1	-4	-10	-188	-365
유형자산의 증가(CAPEX)	5	3	5	28	272
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	0	-5	-8	-1
투자자산의 감소(증가)	1	-1	1	0	-26
기타	-6	-6	-11	-208	-610
재무활동 현금흐름	-7	-3	-22	176	398
차입금의 증가(감소)	0	0	3	-7	100
자본의 증가	0	0	0	345	0
기타	-7	-3	-25	-162	298
기타 및 조정	-1	1	1	0	0
현금의 증가	16	0	25	162	-11
기초현금	16	32	31	57	218
기말현금	32	31	57	218	207

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(이엔트디)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								
이엔트디									○			

투자자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2021.04.01~2022.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	135	94.4
중립	8	5.6
매도	0	0