

2020. 9. 28



▲ 스몰캡

Analyst 이상현

02. 6454-4877

sang-hyun.lee@meritz.co.kr

Not Rated

적정주가 (12개월) -

현재주가 (9.28) 22,400 원

상승여력 -

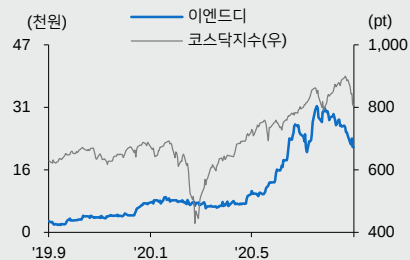
KOSDAQ	835.91pt
시가총액	2,255억원
발행주식수	1,007만주
유동주식비율	73.68%
외국인비중	1.32%
52주 최고/최저가	31,550원/1,815원
평균거래대금	134.3억원

주요주주(%)

김민용 외 9 인	22.90
정재훈 외 3 인	5.87

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-22.1	220.0	796.0
상대주가	-21.6	100.1	572.0

주가그래프



이엔드디 101360

그린뉴딜과 소재 국산화의 조합

- ✓ 이엔드디는 나노 소재분야의 원천기술을 활용하여 촉매시스템, 촉매 소재 및 2차전지 양극활물질 전구체 사업을 영위
- ✓ 정부의 '운행차 배출가스 저감사업' 시행으로 촉매시스템 및 촉매 사업은 안정적인 Cash cow로 정부 예산 증가에 따른 실적 성장을 예상
- ✓ 2021년 2차전지 양극활물질 전구체 매출 증가에 따른 멀티플 프리미엄을 전망

안정적인 성장 동력: 촉매시스템 및 촉매 소재 사업

이엔드디는 노후 경유차를 대상으로 촉매시스템(배출가스 저감장치)과 핵심 소재인 촉매를 생산한다. 정부는 '운행차 배출가스 저감사업'의 시행으로 오염물질을 다량 배출하는 노후 경유차와 노후 건설 기계를 대상으로 조기폐차, 배출가스 저감장치 부착 등에 소요되는 비용을 지원하고 있다. 규제 대상인 5등급 차량은 247만대로 2020년 관련 예산 규모는 3,796억원이다. 이엔드디는 대상 차량, 차종과 적용 제품의 인증을 지속적으로 확대하여 '20년 촉매시스템 매출액 575억원, 촉매 소재 매출액 317억원을 예상한다. 촉매 기술을 활용한 신규사업으로 노후 건설기계 엔진교체 사업에 진출했다. Tier1의 엔진을 Tier3 이상의 신형엔진으로 교체하는 사업으로 '19년 하반기 적격사업자로 선정되었다. '20E 엔진교체사업 매출액은 80억원을 예상한다.

양극재의 뼈대: 전구체 사업

2차전지의 원재료에서 양극재의 비중은 37% 수준을 차지, 양극재는 전구체 70%, 리튬30%로 구성되어 있다. 이엔드디는 Batch type 제조 공법 및 미립자 형성 제어 공법을 기반으로 균일한 크기의 입도 분포 전구체 제조 기술을 보유하고 있다. 특히 소입경 전구체 생산에 강점을 가지고 있다. 고객사 품질 승인에 따른 생산능력 확충과 실적 성장이 전망된다.

2021년 2차전지 매출 본격화에 따른 멀티플 프리미엄을 전망

2020년 매출액 982억원(+68% YoY), 영업이익 221억원(+126% YoY, 영업이익률 22.5%)을 전망한다. 2차전지 전구체 고객사 승인 완료 시 '21년 2차전지 전구체 매출 비중 상승에 따른 멀티플 프리미엄이 예상된다.

(억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2016	261.6	-13.5	-15.3	-249	-61.6	1,018	-19.3	4.7	62.5	-20.3	415.7
2017	182.3	-23.6	-37.4	-610	145.2	455	-1.3	1.8	-137.1	-76.2	927.7
2018	281.0	7.5	-10.4	-170	-72.2	645	-2.6	0.7	7.9	-28.4	587.9
2019	583.1	97.9	61.9	1,009	-694.9	1,572	4.2	2.7	3.5	83.8	263.8
2020E	982.1	221.0	159.0	1,948	93.1	2,621	11.5	8.5	9.6	86.3	108.3

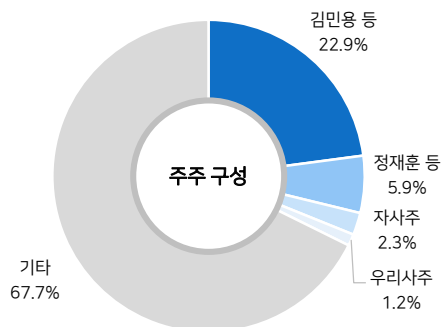
환경을 생각하는 그린 소재 기업

촉매시스템 및 촉매 소재, 양극활물질 전구체 사업을 영위

이엔드디는 나노 소재분야의 원천기술을 활용하여 촉매시스템(배출가스 저감장치), 촉매 소재 및 2차전지(양극활물질 전구체)사업을 영위하는 소재 전문기업이다. 2004년 9월에 설립되어 환경 촉매 관련 원천기술을 적용한 촉매시스템(제1종 DPF*, 제2종 p-DPF)을 개발해 2005년 환경부의 인증을 받아 배출가스 저감사업에 진출했다. 2008년 NCM계열 양극활물질 전구체의 연구개발로 2차전지 소재 사업을 시작하여 2014년 LG화학의 품질 승인을 통해 공급을 시작했다. 2019년 기준 매출액 구성은 촉매시스템 64%, 촉매 소재 34%로 2차전지 소재 사업부문은 2021년부터 매출의 본격화가 예상된다.

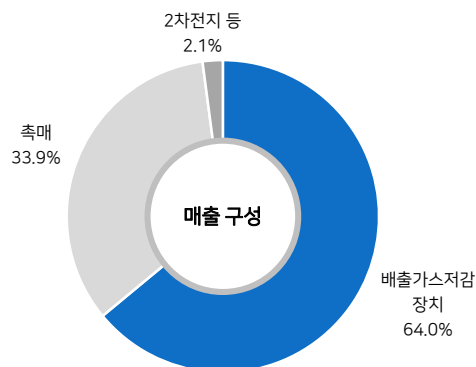
* (p-)DPF: Diesel Particulate Filter trap: 매연저감 필터장치

그림1 주주 구성



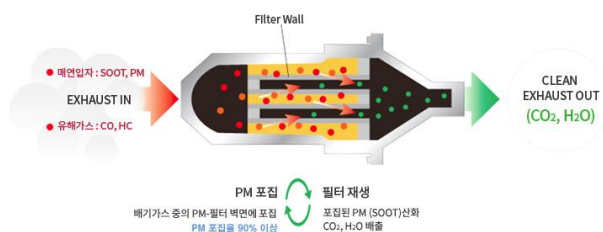
자료: 이엔드디, 메리츠증권 리서치센터

그림2 매출 구성(2019)



자료: 이엔드디, 메리츠증권 리서치센터

그림3 DPF 내부 구조 및 작동 방식



자료: 한국자동차환경협회, 메리츠증권 리서치센터

그림4 촉매시스템 부착 차량



자료: 언론보도, 메리츠증권 리서치센터

안정적인 Cash cow: 촉매시스템 및 촉매 소재 사업

촉매시스템의 핵심 기술인
촉매를 직접 제조

이엔디의 촉매시스템 사업은 노후 경유차를 대상으로 배출가스(매연)의 저감에 필요한 저감장치를 제조 및 공급한다. 촉매시스템의 핵심 기술인 촉매를 직접 제조, 대상 차량에 대한 환경부의 인증 전체를 획득하여 타업체 대비 경쟁력을 보유하고 있다.

'배출가스 저감사업'
오염물질을 다량 배출하는
노후차량 대상 정부 지원사업

정부의 '운행차 배출가스 저감사업'은 대기환경보전법 제58조(저공해자동차의 운행 등)에 의거 오염물질을 다량 배출하는 노후 경유차와 노후 건설기계를 대상으로 조기폐차, 배출가스 저감장치(DPF, p-DPF) 부착 등에 소요되는 비용을 지원하는 사업이다. 2005년부터 2014년까지 1단계 사업을 완료, 2015년부터 2024년까지 2단계 사업이 시행되고 있다. 2019년 6월 전국 차량 2,320만대를 대상으로 1~5등급으로 배출가스 등급 분류를 완료했다. 규제 대상인 5등급 차량은 247만대로 2005년 이전에 제작된 Euro-4기준을 적용받은 경유차량이다. 배출 허용기준을 초과한 차량은 배출가스 저감장치 부착 또는 저공해엔진(LPG)으로 개조, 노후 차량 조기폐차를 해야 한다. 관련 예산은 '19년 9월 미세먼지를 재난으로 규정하는 관련법의 개정으로 3,845억원('18년 1,084억원)으로 편성되었다. 2020년 관련 예산은 3,796억원으로 1H20 기준 약 55%정도 집행된 것으로 추정된다.

표1 국내 대기정책 추진 경과

일자	주요내용
2019.11	미세먼지 관리 종합계획(2020~2024)
2019.03	미세먼지 관련 8법 제·개정
2019.02	미세먼지 저감 및 관리에 관한 특별법 시행
2018.11	비상·상시 미세먼지 관리 강화대책 수립
2018.08	미세먼지 저감 및 관리에 관한 특별법 시행
2018.03	미세먼지 환경기준 강화
2017.12	수도권 비상저감조치 첫 시행
2017.09	미세먼지 관리 종합대책 수립
2017.05	제2차 수도권 대기환경관리 기본계획 변경계획
2016.06	미세먼지 관리 특별대책 수립
2013.12	제2차 수도권 대기환경관리 기본계획 수립

자료: 관계부처, 메리츠증권 리서치센터

표2 배출가스 저감사업

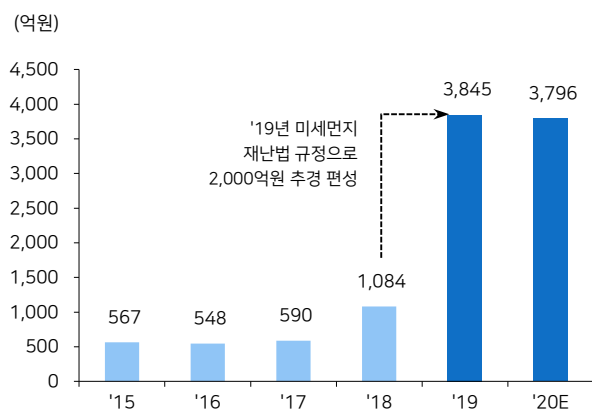
사업명	보조금 지원 대상
조기폐차	노후 경유차 및 노후 건설기계 조기폐차 시
LPG 화물차 신차구입 지원	경유차를 폐차 후 LPG 1톤 화물차 신차 구입 시
저공해엔진 개조	기존 경유엔진을 LPG엔진으로 개조 시
배출가스 저감장치(DPF) 부착	노후 경유차에(p-)DPF 부착 시
PM·NOx 동시 저감장치 부착	대형 버스, 화물차에 미세먼지(PM)와 질소산화물(NOx)을 동시에 줄이는 장치 부착 시
건설기계 DPF 부착	노후 건설기계에 매연저감장치(DPF) 부착 시
건설기계 엔진교체	노후 건설기계의 구형엔진을 신형엔진으로 교체 시

자료: 관계부처, 메리츠증권 리서치센터

배출가스 등급 상향 이슈로 규제
확대 시 실적 성장을 전망

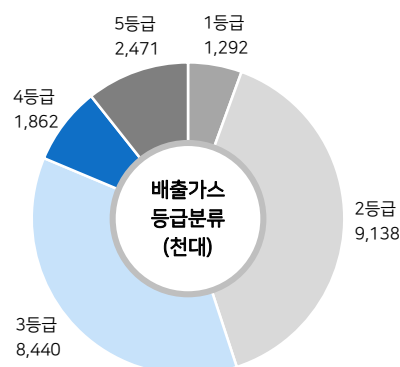
이엔드디는 대상 차량 차종과 적용 제품의 인증을 지속적으로 확대하여 '20E 촉매시스템 매출액 577억원('19년 373억원)을 예상한다. 최근 규제 등급 상향에 대한 논의가 언급되고 있어 향후 4등급으로 확대 시 정부 예산 증가에 의한 실적 성장이 전망된다.

그림5 배출가스 저감장치 관련 예산



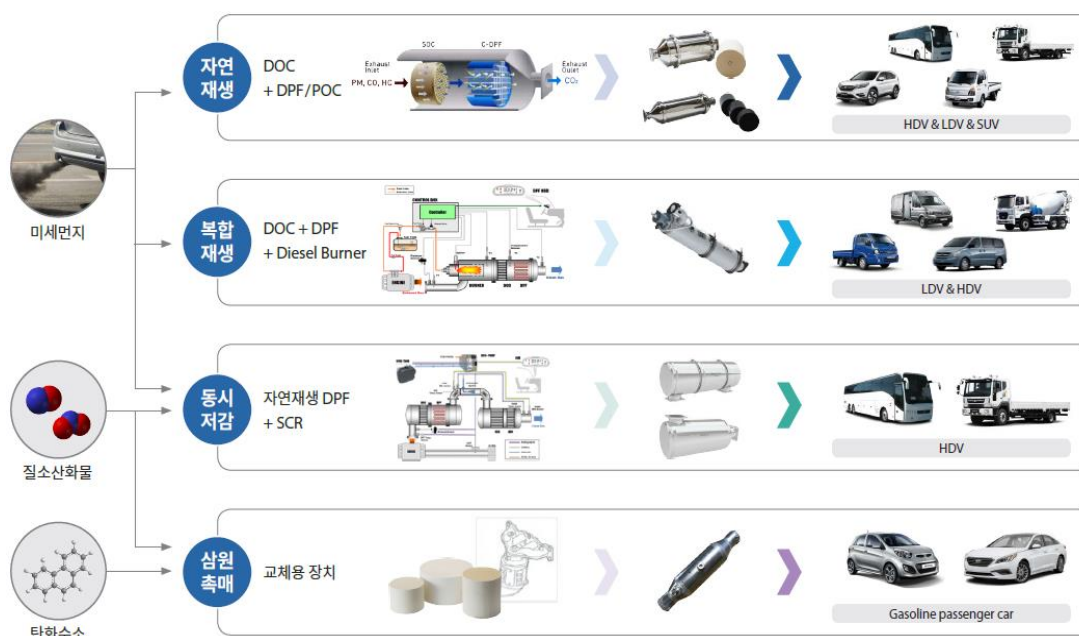
자료: 관계부처, 메리츠증권 리서치센터

그림6 등록자동차 배출가스 등급분류('19.6월 기준)



자료: 관계부처, 메리츠증권 리서치센터

그림7 촉매시스템 주요 제품



자료: 이엔드디, 메리츠증권 리서치센터

표3 이엔드디 환경부 요구 인증 전체 시스템 획득

[illegible]

자료: 이엔드디, 메리츠증권 리서치센터

촉매 사업:
배기가스 저감을 위한 후처리
장치에 적용되는 소재

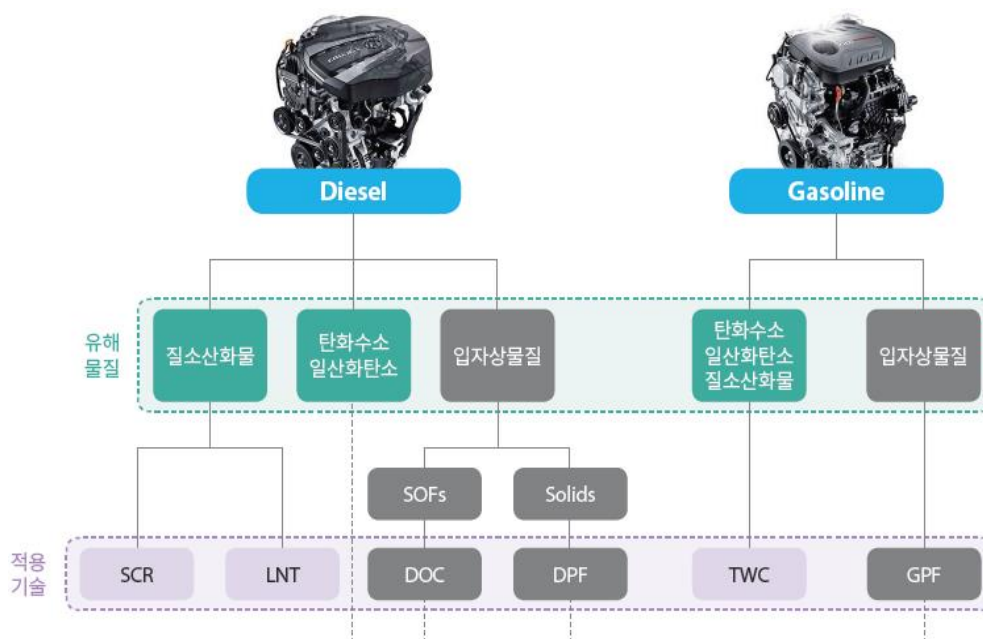
이엔드디의 촉매 사업은 대기오염을 일으키는 자동차 배기가스의 저감을 위한 후처리 장치에 적용되는 소재를 생산 및 공급한다. 자동차 배출가스 환경규제 Euro-6(도로용)와 Tier-4(비도로용) 기준에 충족하는 촉매 기술을 보유하여 9개 업체 약 100여개 모델에 공급한 레퍼런스를 보유하고 있다. 선박/발전/가전용 시장으로 확대, 촉매 및 촉매시스템 수출, After market 등 지역별 고객의 특성에 따른 세분화 및 차별화 전략으로 16개국 대상 100여개의 프로젝트를 진행하고 있어 '20E 촉매 소재 매출액 305억원('19년 198억원)을 예상된다.

표4 이엔드디 촉매 소재 주요 프로젝트

지역	프로젝트 현황
한국	▪ Tier-4 / Euro-6 규제지역 수출용 On-road 자동차 확대
미국	▪ US EPA 인증완료
중국	▪ 7개업체 88모델 촉매 공급
일본	▪ A/S 시장 제품개발 및 판매. 비도로용 OES 시장 제품 개발
인도	▪ 촉매 OEM용 프로젝트 진행 중
러시아	▪ A/S용 삼원촉매 공급 협의
대만	▪ 촉매시스템 프로젝트 진행 중
이란	▪ 2개업체 2모델 공급사 선정
베트남	▪ 2개업체 공급개발 / 협의
터키	▪ 폭매OEM용 프로젝트 진행 중

자료: 이엔드디, 메리츠증권 리서치센터

그림8 배출가스 처리용 촉매 기술 확보(~Euro-6)



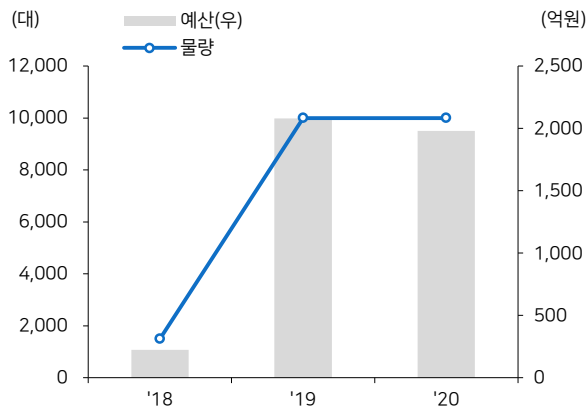
자료: 이엔드디, 메리츠증권 리서치센터

촉매 기술 활용한 신규사업 진출:
노후 건설기계 엔진 교체 사업,
교체용 촉매 소재 사업

촉매 기술을 활용한 신규사업으로 노후 건설기계 엔진교체 사업의 확대와 교체용 촉매 사업에 진출할 예정이다. 건설기계 엔진교체 사업은 비도로용 건설기계를 대상으로 Tier1의 엔진을 Tier3 이상의 신형엔진으로 교체하는 사업이다. 2019년 8월 노후 건설기계 엔진교체 적격사업자로 선정이 완료되어 10억원의 매출을 기록했다. 대상 모델의 확대(3기종 → 10기종)로 '20E 매출액 80억원을 예상한다. '21년 대상 모델을 20종으로 확대할 예정으로 실적 증가를 전망한다.

교체용 촉매는 After market 사업으로 '20년 4월 『대기환경보전법』 시행에 따라 인증된 정품으로 교체를 해야 한다. 이에 따른 정품 수요의 확대로 OEM용 촉매 설계 및 제작 기술을 보유하고 있는 동사의 수혜가 예상된다.

그림9 노후 건설기계 엔진교체 관련 정부 예산 및 물량



자료: 관계부처, 메리츠증권 리서치센터

그림10 노후 건설기계 엔진교체 사업

Tier 1 이하 노후된 구형 엔진은 탈거하고 Tier3 이상 신형엔진으로 교체하여 배출가스 저감



엔진 교체 후 미세먼지 10%, 질소산화물 50% 이상 저감 더불어 수명 증가 및 수리비용 절감



자료: 환경부, 메리츠증권 리서치센터

표5 연식 및 출력별 건설기계 Tier 기준

구분	'04	'05	'06	'07	'08	'09	'10	'11	'12	'13	'14	'15	'16	'17	'18	'19	'20	'21
19≤P<37kw	Tier 1	Tier 1	Tier 1	Tier 2	Tier 2	Tier 2	Tier 3	Tier 3	Tier 3	Tier 3	Tier 3	Tier 4	Tier 4	Tier 4	Tier 4	Tier 4	Tier 4	Stage V
37≤P<75kw																		
75≤P<130kw																		
130≤P<560kw																		

자료: 이엔디, 메리츠증권 리서치센터

2차전지 양극재의 뼈대: 양극활물질 전구체

'08년 양극활물질 전구체 진출

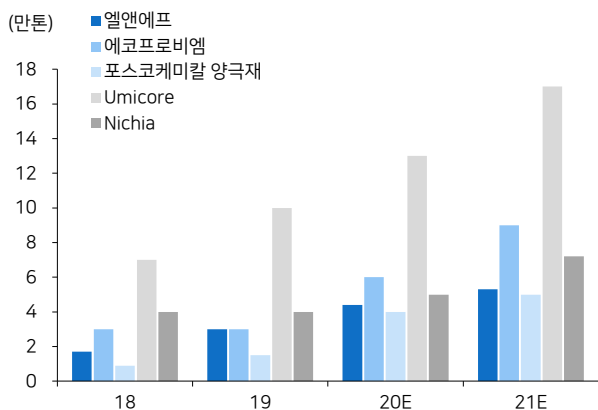
이엔드디는 2008년 양극재 제조에 사용되는 전구체 연구개발을 시작으로 2차전지 소재사업에 진출하였다. 2011년 충주에 전구체 생산라인을 완공하고, 2014년 LG화학의 NCM전구체 승인을 획득하여 공급을 시작하였다.

2차전지의 원재료에서 양극재의 비중이 37%로 가장 높다. 양극재는 전구체 70%, 리튬 30%로 구성되어 있다. 삼원계 배터리 양극재의 주요 원소는 리튬(Li), 니켈(Ni), 코발트(Co), 망간(Mn), 알루미늄(Al)으로 2차전지의 스펙에 따라 조성비가 다르다. 전구체는 니켈, 코발트, 망간을 원재료로 입도(Particle size control), 형상 및 물성 등을 가공하여 생산한다. 중대형전지의 생산능력 확대로 소재 업체의 생산능력 확대가 예상되며 '21E 국내 양극재 업체의 생산 능력은 19.3만톤('20E 14.4만톤)을 예상한다.

Batch type 제조 공법 및 미립자 형성 제어 공법을 기반으로 균일한 크기의 입도 분포 전구체 제조 기술 보유

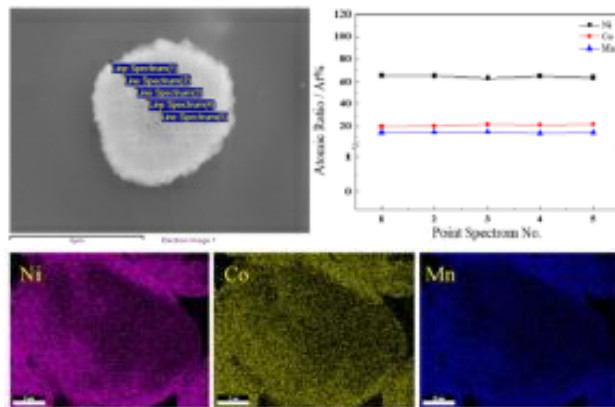
이엔드디는 Batch type 제조 공법 및 미립자 형성 제어 공법을 기반으로 1) 다양한 조성의 NCM 전구체 제조, 2) 소입경(<5 μ m) 및 대입경(>10 μ m) 등의 전구체 입도 제어 기술, 3) 전구체 형상(침상형, 판상형 등) 및 물성(고비표면적/고밀도) 제어기술의 확보로 균일한 크기의 입도 분포 전구체 제조 기술을 보유하고 있다. 경쟁력 확보를 위해 High-Ni 전구체, 원가저감형 고용량 전구체, 차세대전지(전고체전지)용 양극재 전구체 개발을 지속하고 있다. 최근 국내 양극재 생산업체의 전구체 생산 내재화 이슈는 중국업체에서 수입에 의존하던 대입경 전구체로 소입경 전구체 생산에 강점을 보유한 이엔드디에 미치는 영향은 미미하다. 2019년 전구체 분야의 기술력 향상을 위해 고부가가치 기술 개발에 집중하여 2020년 4월 생산을 재개, 고객사의 품질 테스트를 진행하고 있다. '20년말 기준 생산능력은 연간 1,000톤 규모로 '21년 상반기까지 3,000톤 규모로 증설 예정이다. 고객사 품질 승인 완료 시 실적 성장을 전망한다.

그림11 주요 양극재 생산업체 생산능력(연간)



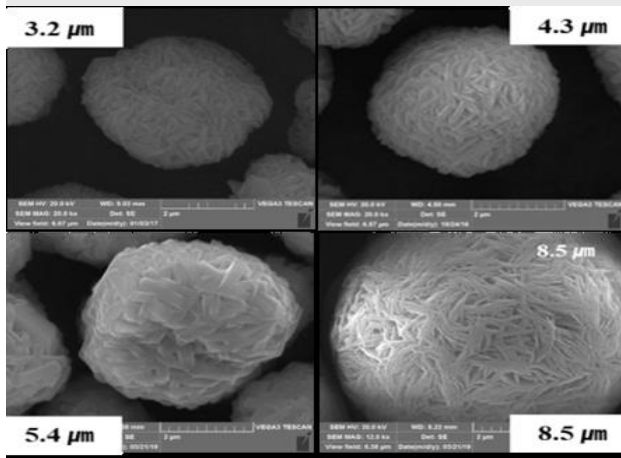
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림12 이엔드디 다양한 조성의 전구체 제조



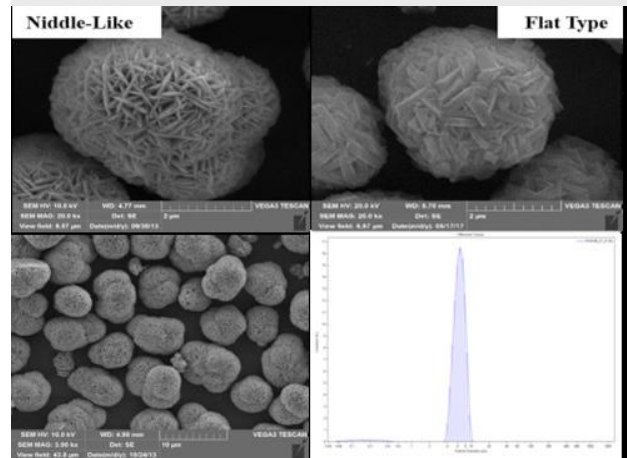
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림13 이엔드디 입도 제어 전구체 제조



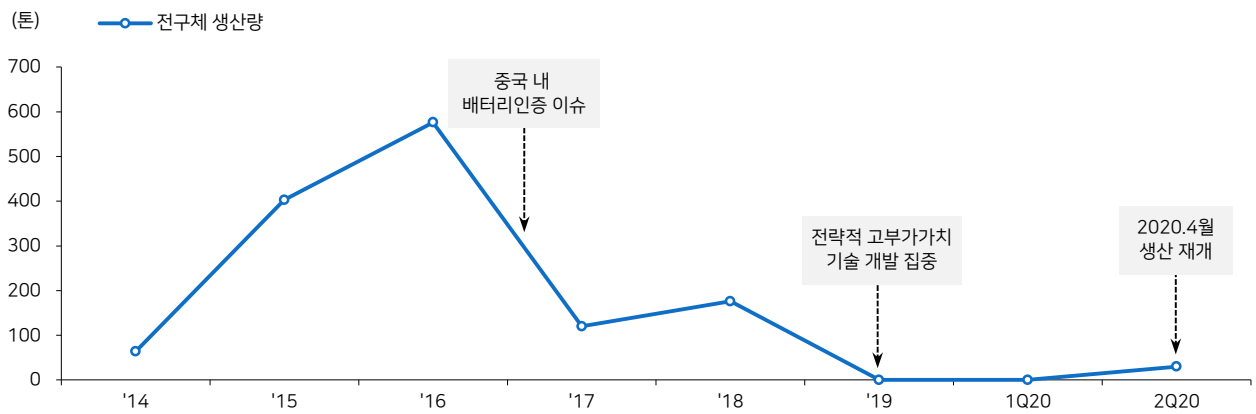
자료: 이엔드디, 메리츠증권 리서치센터

그림14 이엔드디 형상 및 물성 제어 전구체 제조



자료: 이엔드디, 메리츠증권 리서치센터

그림15 이엔드디 2차전지 사업부 생산량 추이



자료: 이엔드디, 메리츠증권 리서치센터

실적 전망

2020년 매출액 982억원(+68.4% YoY), 영업이익 221억원(+125.7% YoY / 영업이익률 22.5%), 당기순이익 159억원을 예상한다. 미세먼지 저감에 대한 정부의 규제 강화와 예산 증가로 촉매 시스템 및 촉매 소재 사업의 안정적인 성장과 2차 전지 전구체 고객사 승인 및 다변화로 생산시설 확충에 따른 지속적인 실적 성장을 전망한다.

표6 이엔드디 실적 테이블

(억원)	2015	2016	2017	2018	2019	2020E
매출액	203.3	261.6	182.3	281.0	583.1	982.2
(% YoY)		28.7	-30.3	54.1	107.5	70.2
매연저감장치	66.4	95.7	77.6	126.2	373.2	574.7
촉매/촉매OEM	69.2	82.6	64.5	105.1	197.8	317.5
엔진교체	0.0	0.0	0.0	0.0	10.5	80.0
이차전지(양극활물질 전구체)	62.7	79.7	38.4	49.5	1.4	20.0
기타	5.0	3.5	1.8	0.2	0.2	0.0
제품별 비중(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
매연저감장치	32.7	36.6	42.6	44.9	64.0	57.9
촉매/촉매OEM	34.0	31.6	35.4	37.4	33.9	32.0
엔진교체	0.0	0.0	0.0	0.0	1.8	8.1
이차전지(양극활물질 전구체)	30.8	30.5	21.1	17.6	0.2	2.0
기타	2.5	1.3	1.0	0.1	0.0	0.0
영업이익	-42.8	-13.5	-23.6	7.5	97.9	223.2
영업이익률(%)	-21.1	-5.2	-12.9	2.7	16.8	22.5
(% YoY)		-68.5	74.8	-131.8	1,205.3	128.0
당기순이익	-39.8	-15.3	-37.4	-10.4	61.9	175.4
당기순이익률(%)	-19.6	-5.8	-20.5	-3.7	10.6	17.7

자료: 메리츠증권 리서치센터

표7 피어그룹 밸류에이션 테이블							
(억원, 배, %)		일진다이아	세종공업	포스코케미칼	에코프로비엠	엘앤에프	에코프로
관련 내용		자회사 '일진복합소재' 배출가스 저감장치 생산	자동차 배출시스템 생산	2차전지 양극재 생산	2차전지 양극재 생산	2차전지 양극재 생산	2차전지 양극재/전구체 생산
시가총액		7,101.5	2,239.5	47,570.8	26,651.6	10,971.0	9,410.4
매출액	2018	1339.6	10995.1	13835.9	5891.9	5056.6	6694.1
	2019	1610.6	12217.0	14837.7	6160.9	3132.6	7022.7
	2020E	-	-	16550.0	8781.6	4879.0	10422.3
영업이익	2018	151.8	2.1	1063.0	502.8	270.2	623.1
	2019	132.2	131.7	898.6	370.8	-76.6	478.1
	2020E	-	-	668.2	600.8	139.3	923.3
영업이익률	2018	11.3	0.0	7.7	8.5	5.3	9.3
	2019	8.2	1.1	6.1	6.0	-2.4	6.8
	2020E	-	-	4.0	6.8	2.9	8.9
당기순이익(지배)	2018	76.5	-191.6	1321.6	368.6	194.3	393.5
	2019	113.4	55.6	1010.4	344.8	-89.9	212.8
	2020E	-	-	437.2	486.8	94.3	415.0
순이익률	2018	5.7	-1.7	9.6	6.3	3.8	5.9
	2019	7.0	0.5	6.8	5.6	-2.9	3.0
	2020E	-	-	2.6	5.5	1.9	4.0
P/E	2018	41.6	-8.2	28.5	-	46.3	18.5
	2019	31.2	18.7	29.5	30.4	-60.4	23.3
	2020E	-	-	108.8	54.3	110.1	22.7
P/B	2018	3.1	0.4	5.0	-	5.5	4.0
	2019	2.2	0.3	3.0	2.9	3.6	1.8
	2020E	-	-	4.7	6.4	-	2.9
EV/EBITDA	2018	14.3	7.2	19.0	-	25.8	10.2
	2019	15.1	4.0	20.6	20.8	168.1	10.9
	2020E	-	-	38.6	29.7	-	8.9
ROE(지배)	2018	7.7	-5.2	19.0	26.7	14.8	24.0
	2019	8.1	1.5	11.6	13.0	-6.7	9.3
	2020E	-	-	4.4	-	-	13.9

자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

이엔드디 (101360)

Income Statement

(억원)	2016	2017	2018	2019	2020E
매출액	261.6	182.3	281.0	583.1	982.1
매출액증가율 (%)	28.6	-30.3	54.1	107.5	68.4
매출원가	223.9	162.8	219.3	392.1	638.4
매출총이익	37.6	19.5	61.7	191.0	343.7
판매관리비	51.1	43.1	54.2	93.1	122.8
영업이익	-13.5	-23.6	7.5	97.9	221.0
영업이익률	-5.2	-12.9	2.7	16.8	22.5
금융손익	-12.8	-14.5	-14.0	-13.9	-8.4
종속/관계기업손익	4.7	2.1	-2.2	1.9	0.0
기타영업외손익	0.5	0.6	0.9	-41.6	-6.0
세전계속사업이익	-21.1	-35.4	-7.7	44.3	206.5
법인세비용	-5.9	2.0	2.8	-17.7	47.5
당기순이익	-15.3	-37.4	-10.4	61.9	159.0
지배주주지분 순이익	-15.3	-37.4	-10.4	61.9	159.0

Statement of Cash Flow

(억원)	2016	2017	2018	2019	2020E
영업활동 현금흐름	11.5	24.5	6.0	56.4	160.9
당기순이익(손실)	-15.3	-37.4	-10.4	61.9	159.0
유형자산상각비	13.8	13.8	13.5	13.9	18.0
무형자산상각비	8.2	7.9	8.0	8.1	2.6
운전자본의 증감	11.7	34.2	-15.0	-61.1	-18.8
투자활동 현금흐름	-6.2	-1.4	-3.6	-9.5	-65.5
유형자산의증가(CAPEX)	-4.8	-5.4	-3.4	-4.8	-50.0
투자자산의감소(증가)	2.8	1.6	1.0	-1.2	-12.9
재무활동 현금흐름	5.1	-7.3	-2.9	-21.6	-9.0
차입금의 증감	7.5	-6.0	-23.3	-17.4	-9.1
자본의 증가	0.0	0.0	23.2	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	10.4	15.7	-0.5	25.4	86.4
기초현금	5.5	15.9	31.6	31.1	56.5
기말현금	15.9	31.6	31.1	56.5	142.9

Balance Sheet

(억원)	2016	2017	2018	2019	2020E
유동자산	119.8	98.6	106.0	222.8	348.9
현금및현금성자산	15.9	31.6	31.1	56.5	142.9
매출채권	19.3	16.6	15.7	50.7	65.9
재고자산	72.4	42.3	52.7	103.3	124.0
비유동자산	230.4	213.3	190.0	158.6	200.9
유형자산	138.9	130.5	120.5	89.8	121.8
무형자산	46.9	39.5	31.7	10.3	7.7
투자자산	18.2	18.7	17.7	18.9	31.9
자산총계	350.2	311.9	296.0	381.4	549.8
유동부채	218.9	252.8	249.2	255.3	260.8
매입채무	6.0	6.8	3.6	22.1	33.2
단기차입금	135.0	140.2	194.5	159.5	159.5
유동성장기부채	24.0	94.7	12.2	11.1	0.0
비유동부채	63.4	28.7	3.8	21.3	25.1
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	38.0	3.1	1.2	15.2	15.2
부채총계	282.3	281.5	253.0	276.6	285.9
자본금	30.7	30.7	33.3	33.3	33.3
자본잉여금	10.2	10.2	30.7	30.7	30.7
기타포괄이익누계액	1.0	0.5	0.0	0.2	0.2
이익잉여금	29.6	-7.6	-16.9	44.7	203.8
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	67.9	30.3	43.0	104.9	263.9

Key Financial Data

	2016	2017	2018	2019	2020E
주당데이터(원)					
SPS	4,260	2,969	4,576	9,497	12,029
EPS(지배주주)	-249	-610	-170	1,009	1,948
CFPS	168	56	555	2,097	2,886
EBITDAPS	140	-32	472	1,952	2,960
BPS	1,018	455	645	1,572	2,621
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	-19.3	-1.3	-2.6	4.2	11.5
PCR	28.5	14.4	0.8	2.0	7.8
PSR	1.1	0.3	0.1	0.4	1.9
PBR	4.7	1.8	0.7	2.7	8.5
EBITDA	8.6	-2.0	29.0	119.9	241.6
EV/EBITDA	62.5	-137.1	7.9	3.5	9.6
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-20.3	-76.2	-28.4	83.8	86.3
EBITDA 이익률	3.3	-1.1	10.3	20.6	24.6
부채비율	415.7	927.7	587.9	263.8	108.3
금융비용부담률	5.0	8.0	5.0	1.8	0.9
이자보상배율(x)	-1.0	-1.6	0.5	9.1	25.7
매출채권회전율(x)	11.4	10.2	17.4	17.6	16.8
재고자산회전율(x)	3.7	3.2	5.9	7.5	8.6

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 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 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	78.8%
중립	21.2%
매도	0.0%
2020년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율	