IPO

코스닥벤처

2020. 07. 15

IT/5G 박종선
02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com

이엔드디(101360,IPO 예정)

상장 예정일: 2020.07.30 | 기관 수요예측: 2020.07.14 ~ 15

주요 제품:

Key Data

공모희망가(원)	12,350 ~ 14,400
시가총액(십억원)	115.5 ~ 134.7
액면가(원)	500
자본금(십억원)	
-공모전	3.5
-공모후	4.7
공모후 주식수	9,353,300
유통가능주식수	6,646,479
보호예수기간	
최대주주 등 1	상장 후 3 년
최대주주 등 2	상장 후 1 년
우리사주조합	의무예탁 1 년
상장주선인	상장 후 6 개월
주관증권사	IBK 투자증권
공모후 주요주주(%)	
최대주주 등 특수관계인	26.4
기타 주주	47.3
공모주주(기관,일반)	23.8
우리사주조합	1.3
상장주선인 의무인수	1.3

Financial Data

결산기(12 월)	2018A	2019A	2020E
매출액(십억원)	28.1	58.3	98.6
영업이익(십억원)	0.8	9.8	21.8
세전계속사업손익(십억원)	-0.8	4.4	21.6
당기순이익(십억원)	-1.0	6.2	15.8
EPS(원)	-	-	1,687
PER(배)	-	-	7.3 ~ 8.5

■ **기초핵심소재 기반의 환경 및 2 차전지 소재 및 시스템 연구개발 전문기업**

2004 년 9 월 법인 설립. 2013 년 7 월에 코넥스 시장 상장. 2008 년부터 촉매 및 촉매 시스템 사업 본격 시작. 2008 년 2 차전지 사업을 시작. 2019 년 노후 건설기계 엔진교체 적격사업자로 선정. **2020 년 7 월 30 일 코스닥 이전 상장 예정임**

촉매시스템 사업은 자동차 등의 매연저감장치 및 전반적 시스템을 설계 설치하는 것임. **촉매 사업**은 자동차 배기가스 후처리에 필요한 촉매를 공급하는 사업임. **2 차전지 사업**은양극활물질의 전구체를 개발, 양산하는 것을 말하며 하반기 본격 성장을 앞두고 있음

주요 제품별 매출비중(2019 년 기준)은 **촉매시스템 사업 84.0%, 촉매 사업 33.9%, 엔진교체 사업 1.3%, 2 차전지 사업 0.2%**를 차지하고 있음

공모 후 주주구성: 최대주주 등 특수관계인 26.44%, 기존 기타주주 47.29%, 우리사주조합(공모주) 1.25%, 상장주선인 1.25%, 공모주주(기관, 일반) 23.77%

■ **투자포인트 두 가지**

1) 정부의 미세먼지 환경 규제 강화로 매출 증가 전망: 정부의 미세먼지 대책과 예산 지속성 확보로 안정적인 성장 전망. ① **미세먼지 관리 종합계획에 따른 정부 예산 증가, 지난해 9 월 2,000 억원 규모 추경 편성** 반영 등으로 촉매시스템 사업은 높은 실적 성장 지속 전망. ② 다양한 배기가스 후처리를 위한 촉매기술을 확보, 9 개사 약 100 여개 모델 OEM 공급 실적 보유. **글로벌 16 개국 대상 100 여개 프로젝트 진행 중으로 안정적 성장 지속 전망**. ③ 2019 년 하반기 **노후 건설기계 엔진교체 적격사업자로 선정**으로 올해 이후 매출 확대될 것으로 전망

2) 2 차전지 양극활물질 전구체 사업 본격 성장 전망: 동사는 2008 년 2 차전지 사업에 진출했으나 중국 내 배터리 인 증 이슈로 어려움을 겪었음. 지난해부터 **전략적 고가가치 기술 개발에 집중하여 전구체 양산을 재개**함. **올해 하반기부터 글로벌 주요 고객을 중심으로 본격 공급이 진행될 것으로 예상**되고 있음. 2021 년 상반기에 2 차전지 생산 증설 계획도 추진하고 있어 **2021 년에는 본격적인 실적 성장에 기여할 것**으로 판단됨

■ **2020 년 기준 PER 7.3 ~ 8.5 배 수준**

공모희망가(공모가 밴드: 12,350 ~ 14,400 원)는 2020 년 예상실적 기준 PER 7.3 ~ 8.5 배로 국내 **동종업체(세종공업, 에코프로 등)의 평균 PER(2019 년 기준) 21.0 배 대비 59.4 ~ 65.2% 할인된 수준임**

상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 71.1%(665 만주)로 많은 수준임

I. 공모개요 및 보호예수 현황

도표 1 공모 개요 및 일정

희망 공모가	12,350 ~ 14,400 원	수요예측일	2020.07.14 ~ 15
공모금액	289 ~ 337 억원	공모청약일	2020.07.21 ~ 22
공모주식수	2,340,000 주	납입일	2020.07.23
상장후 주식수	9,353,300 주	상장예정일	2020.07.30

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등 특수관계인	2,472,821	26.4
기타 주주	4,423,479	47.3
공모주주(기관,일반)	2,223,000	23.8
우리사주조합	117,000	1.3
상장주선인 의무인수	117,000	1.3
합계	9,353,300	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 및 특수관계인	1,876,071	20.1	상장 후 3 년
	596,750	6.4	상장 후 1 년
우리사주조합	117,000	1.3	의무예탁 1 년
상장주선인	117,000	1.3	상장 후 6 개월
합계	2,706,821	28.9	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분		주주명	주식의 종류	공모 후		유통가능물량		매도금지물량		
				주식수(주)	지분율	주식수(주)	지분율	주식수(주)	지분율	기간
기존주주	최대주주 및 특수관계인	김민용 외 2 명	보통주	1,876,071	20.06%	-	-	1,876,071	20.06%	상장 후 3 년 (자발적보호예수 2 년 추가)
		이종섭 외 7 명	보통주	596,750	6.38%	-	-	596,750	6.38%	상장 후 1 년
		소계	-	2,472,821	26.44%	-	-	2,472,821	26.44%	-
	기타주주		보통주	4,423,479	47.29%	4,423,479	47.29%	-	-	-
공모주식	기관투자자 및 일반투자자		보통주	2,223,000	23.77%	2,223,000	23.77%	-	-	주1)
	우리사주조합		보통주	117,000	1.25%	-	-	117,000	1.25%	의무예탁 1 년
의무인수분	주관사 의무인수		보통주	117,000	1.25%	-	-	117,000	1.25%	상장 후 6 개월
합계			-	9,353,300	100.00%	6,646,479	71.06%	2,706,821	28.94%	-

주1) 유통가능물량은 공모주식수 변동 및 수요예측 시 기관투자자의 의무보유확약, 청약 시 배정군별 배정주식수 변경 등이 발생할 경우 변동될 수 있습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

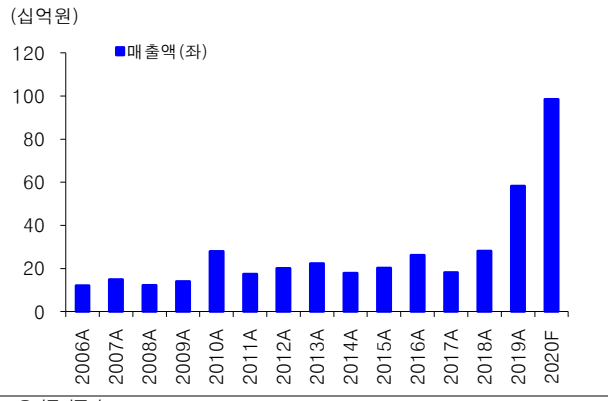
II. 실적 추이 및 전망

도표 5 연간 실적 전망 (별도 기준)

(십억원,%)	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
매출액	**28.0**	**17.4**	**20.1**	**22.4**	**17.9**	**20.3**	**26.2**	**18.2**	**28.1**	**58.3**	**98.6**
증가율(yoy,%)	*98.9*	*-38.0*	*15.6*	*11.4*	*-20.0*	*13.5*	*28.7*	*-30.3*	*54.1*	*107.5*	*69.0*
제품별 매출액											
촉매시스템	21.0	10.6	15.4	17.2	8.3	6.6	9.6	7.8	12.6	37.3	63.4
촉매/촉매OEM	6.9	6.3	4.0	3.7	7.3	6.9	8.3	6.5	10.5	19.8	31.6
엔진교체	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.1	1.9
이차전지	0.0	0.0	0.0	0.0	1.1	6.3	8.0	3.8	5.0	0.1	1.3
기타	0.0	0.5	0.7	1.5	1.2	0.5	0.3	0.2	0.0	0.0	0.3
매출 비중(%)											
촉매시스템	75.2	60.7	76.4	76.6	46.3	32.7	36.6	42.6	44.9	64.0	64.4
촉매/촉매OEM	24.7	36.3	20.0	16.5	40.8	34.0	31.6	35.4	37.4	33.9	32.1
엔진교체	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.8	1.9
이차전지	0.0	0.0	0.0	0.0	6.1	30.8	30.5	21.1	17.6	0.2	1.3
기타	0.1	3.0	3.6	6.9	6.8	2.5	1.3	1.0	0.1	0.0	0.3
수익											
매출원가	19.7	11.7	14.4	15.8	13.2	19.6	22.4	16.3	21.9	39.2	64.8
매출총이익	8.3	5.7	5.7	6.6	4.7	0.7	3.8	2.0	6.2	19.1	33.8
판매관리비	6.6	5.1	5.0	5.7	4.5	5.0	5.1	4.3	5.4	9.3	12.0
영업이익	**1.7**	**0.6**	**0.8**	**0.9**	**0.2**	**-4.3**	**-1.3**	**-2.4**	**0.8**	**9.8**	**21.8**
세전이익	**1.4**	**0.3**	**0.2**	**0.4**	**0.1**	**-5.1**	**-2.1**	**-3.5**	**-0.8**	**4.4**	**21.6**
당기순이익	**1.3**	**0.4**	**0.3**	**0.6**	**0.2**	**-4.0**	**-1.5**	**-3.7**	**-1.0**	**6.2**	**15.8**
이익률(%)											
매출원가율	70.3	67.3	71.5	70.4	73.8	96.6	85.6	89.3	78.0	67.2	65.7
매출총이익률	29.7	32.7	28.5	29.6	26.2	3.4	14.4	10.7	22.0	32.8	34.3
판매관리비율	23.6	29.6	24.7	25.5	25.0	24.5	19.5	23.6	19.3	16.0	12.1
영업이익률	**6.1**	**3.2**	**3.8**	**4.1**	**1.2**	**-21.1**	**-5.1**	**-12.9**	**2.7**	**16.8**	**22.1**
세전이익률	**5.1**	**1.9**	**1.1**	**1.8**	**0.4**	**-25.0**	**-8.1**	**-19.4**	**-2.7**	**7.6**	**21.9**
순이익률	**4.7**	**2.1**	**1.7**	**2.8**	**1.2**	**-19.6**	**-5.8**	**-20.5**	**-3.7**	**10.6**	**16.0**

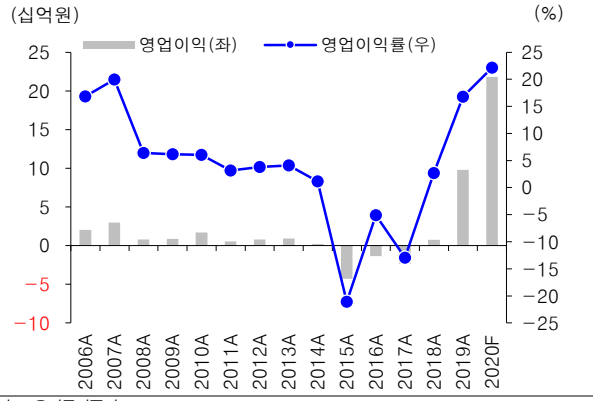
자료: 이엔드디, 유진투자증권

도표 6 정부의 미세먼지 대응 지원사업으로 실적 증가



자료: 유진투자증권

도표 7 매출 성장과 함께 높은 수익성 개선 전망



자료: 유진투자증권

III. Peer Valuation

도표 8 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

		평균	세종공업 A033530	에코프로 A086520
주가(원)			7,080	31,600
시가총액(십억원)			**160.1**	**698.1**
PER(배)				
	FY18A	18.5	-	18.5
	FY19A	21.0	18.7	23.3
	FY20F	**18.4**	**-**	**18.4**
	FY21F	**9.1**	**-**	**9.1**
PBR(배)				
	FY18A	2.2	0.4	4.0
	FY19A	1.0	0.3	1.8
	FY20F	2.3	-	2.3
	FY21F	1.8	-	1.8
매출액(십억원)				
	FY18A		1,099.5	669.4
	FY19A		1,221.7	702.3
	FY20F		-	1,023.0
	FY21F		-	1,776.0
영업이익(십억원)				
	FY18A		0.2	62.3
	FY19A		13.2	47.8
	FY20F		-	87.0
	FY21F		-	169.0
영업이익률(%)				
	FY18A	9.3	-	9.3
	FY19A	3.9	1.1	6.8
	FY20F	**8.5**	**-**	**8.5**
	FY21F	**9.5**	**-**	**9.5**
순이익(십억원)				
	FY18A		-19.4	46.2
	FY19A		1.9	37.4
	FY20F		-	70.0
	FY21F		-	141.0
EV/EBITDA(배)				
	FY18A	8.7	7.2	10.2
	FY19A	7.4	4.0	10.9
	FY20F	**7.3**	**-**	**7.3**
	FY21F	**4.6**	**-**	**4.6**
ROE(%)				
	FY18A	22.2	-	22.2
	FY19A	5.8	0.5	11.0
	FY20F	**14.6**	**-**	**14.6**
	FY21F	**24.4**	**-**	**24.4**

자료: Quantwise, 유진투자증권
참고: 2020.07.14 종가 기준, 컨센서스 적용

IV. 회사 소개

도표 9 주요 사업 구성

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 10 안정적 매출 포트폴리오 이외에 기술력 기반 영역 확장 중

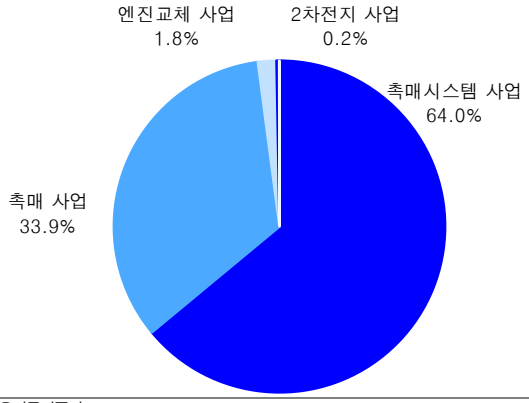
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 11 주요 연혁

연도	내용
2004.09	㈜이엔디솔루션 설립
2007.12	㈜이엔드디 상호 변경
2013.07	코넥스 시장 상장
2015.10	대형복합매연저감장치(EnDsel-LX) 환경부 인증획득
2015.11	삼원촉매장치(EnDsel-TWC) 환경부 인증 획득
2016.02	복합소형 (SX) 매연저감장치 환경부 변경인증
2018.04	니켈-코발트-망간 복합 전구체의 제조방법 특허 획득
2018.10	니켈-코발트-망간 복합전구체의 연속식 제조 방법 특허 획득
2019.05	제 19405 호 소재부품전문기업확인서 연장 (산업통상자원부)
2020.07	코스닥 상장예정 (7/30)

자료: 유진투자증권

도표 12 제품별 매출 비중 (2019 년 기준)

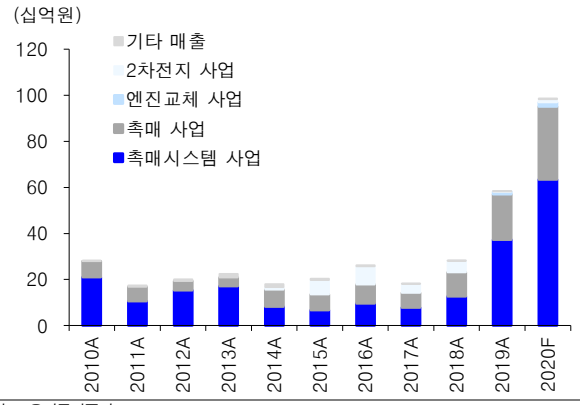


자료: 유진투자증권

도표 13 성장 히스토리: 자체 원천 기술을 기반으로 촉매 및 2 차전지 사업 확대

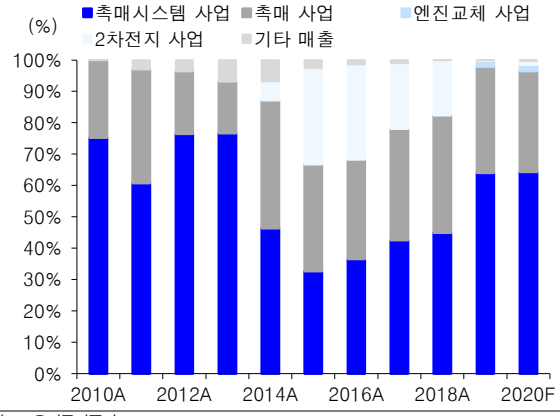
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 15 촉매시스템 및 촉매 사업이 성장을 주도

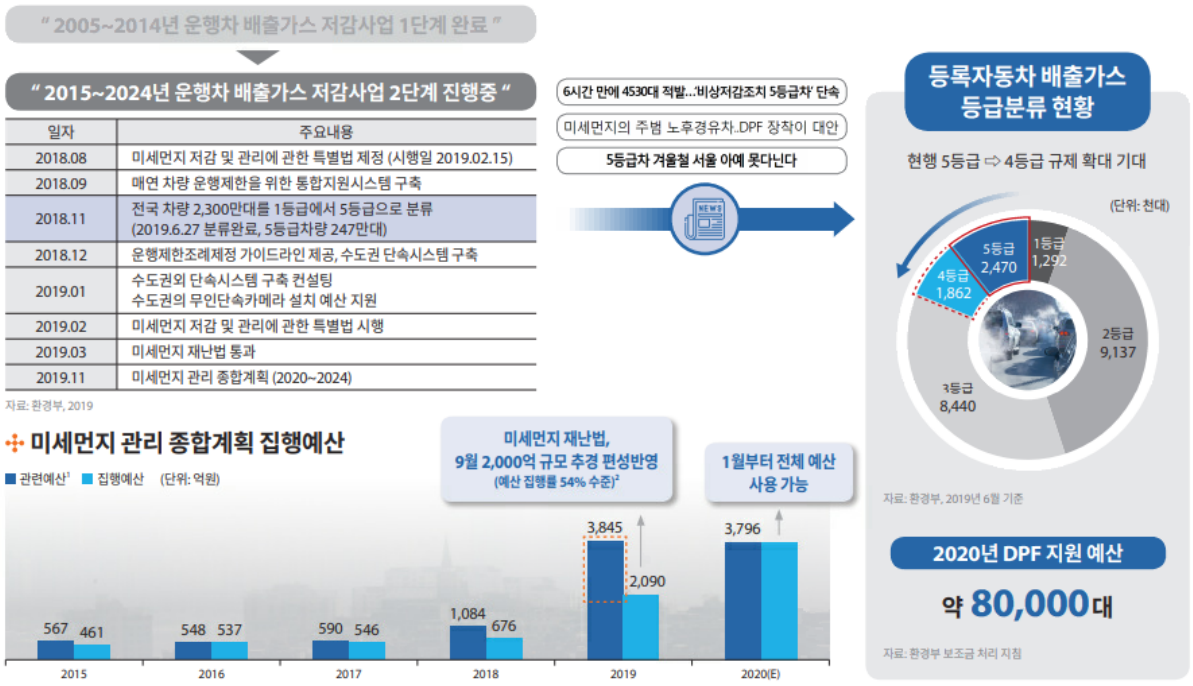


자료: 유진투자증권

V. 투자포인트 두 가지

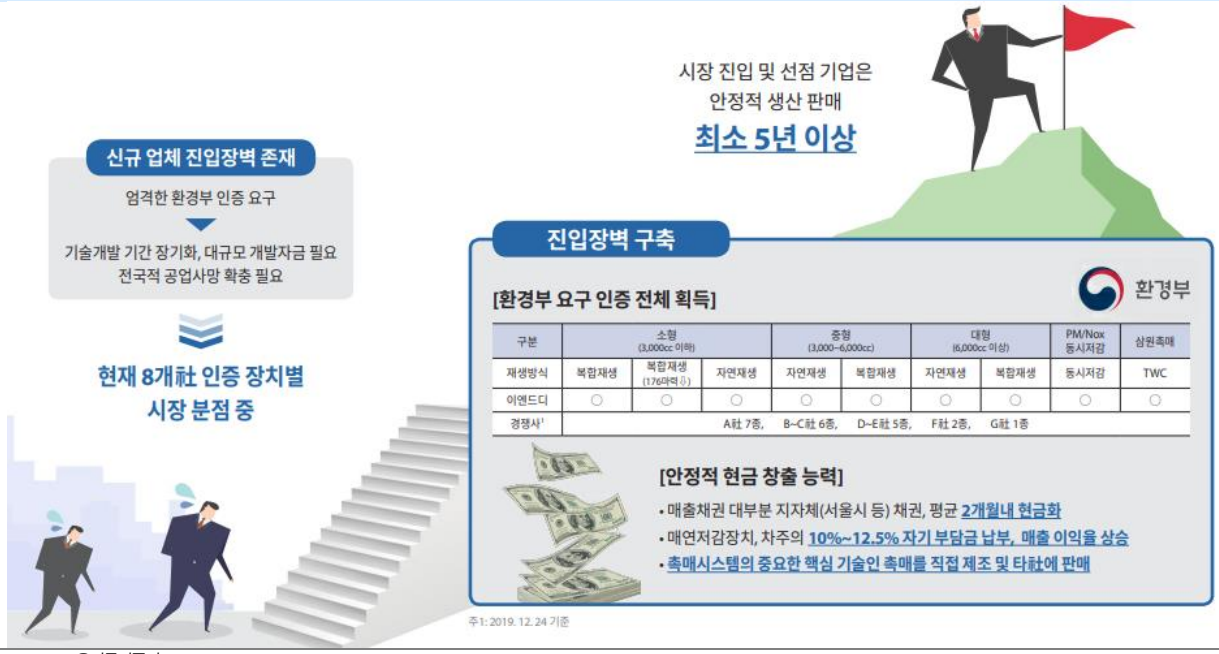
1) 정부의 미세먼지 환경 규제 강화로 매출 증가 전망

도표 16 미세먼지 관리 종합계획에 따른 정부의 예산 증가, 환경 규제 강화로 지속 성장 전망



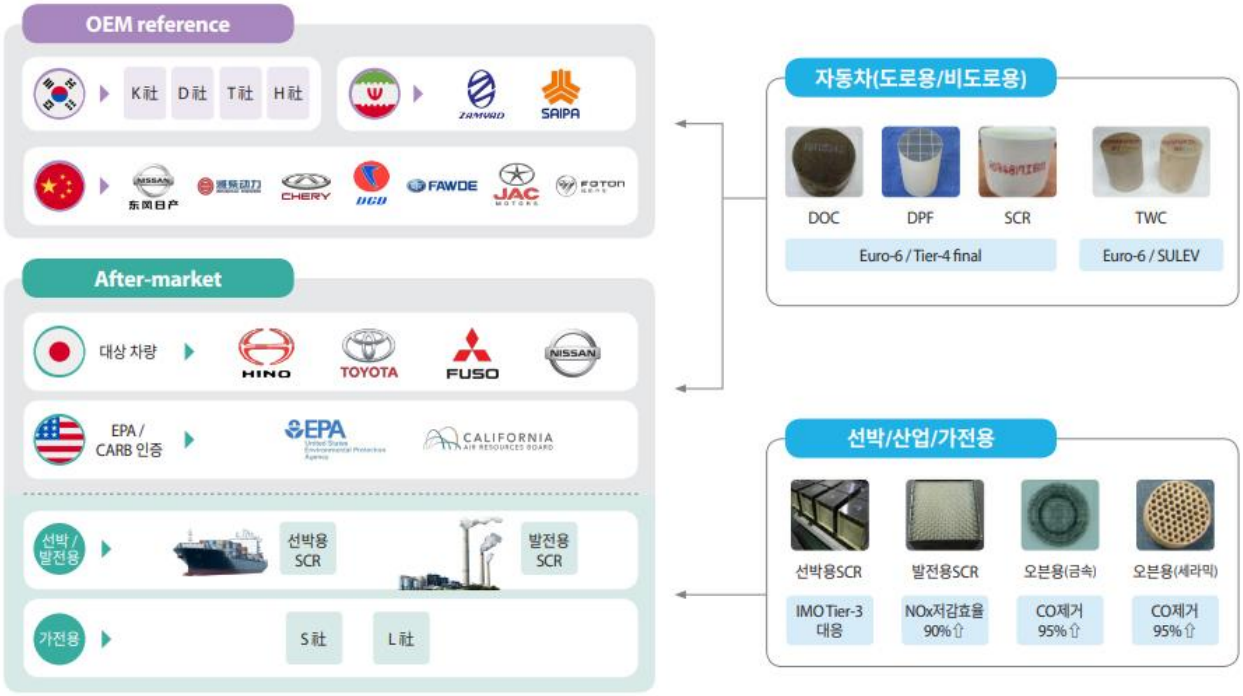
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17 미세먼지 관리 종합계획에 따른 정부의 예산 증가, 환경 규제 강화로 지속 성장 전망



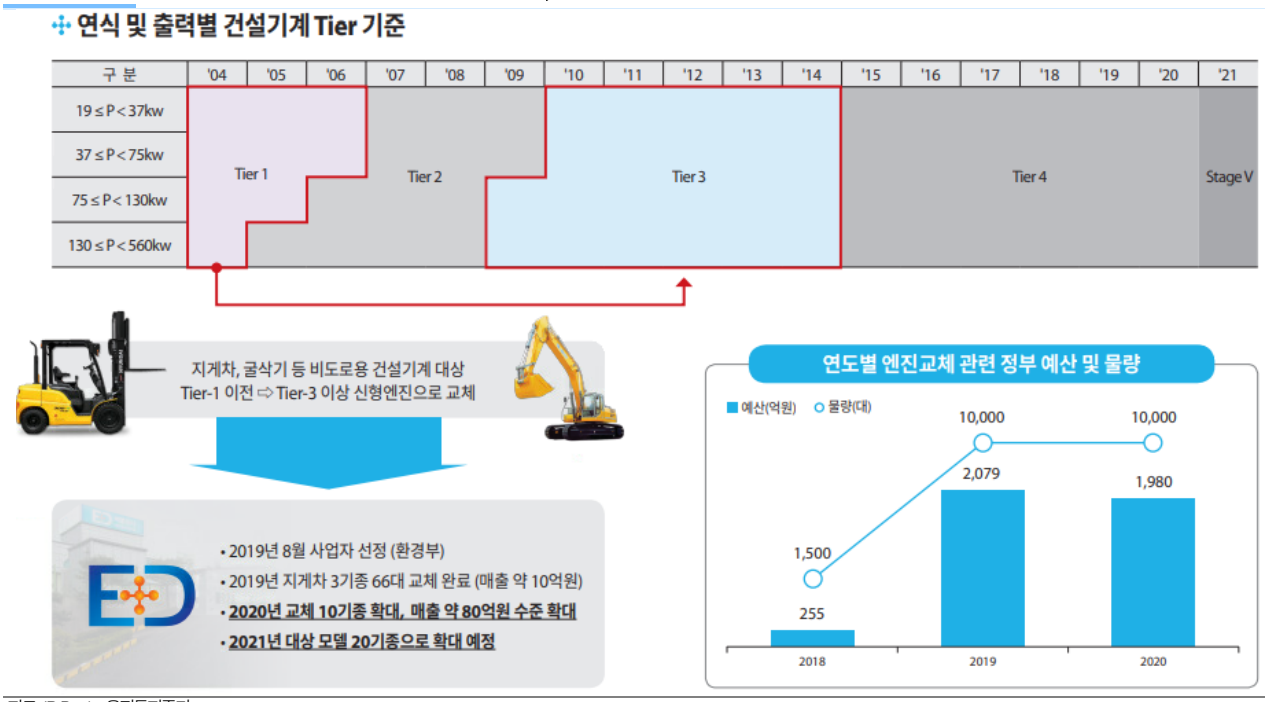
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18 다양한 촉매 제품 확보, 9 개 사 약 100 여개 모델 OEM 실적 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

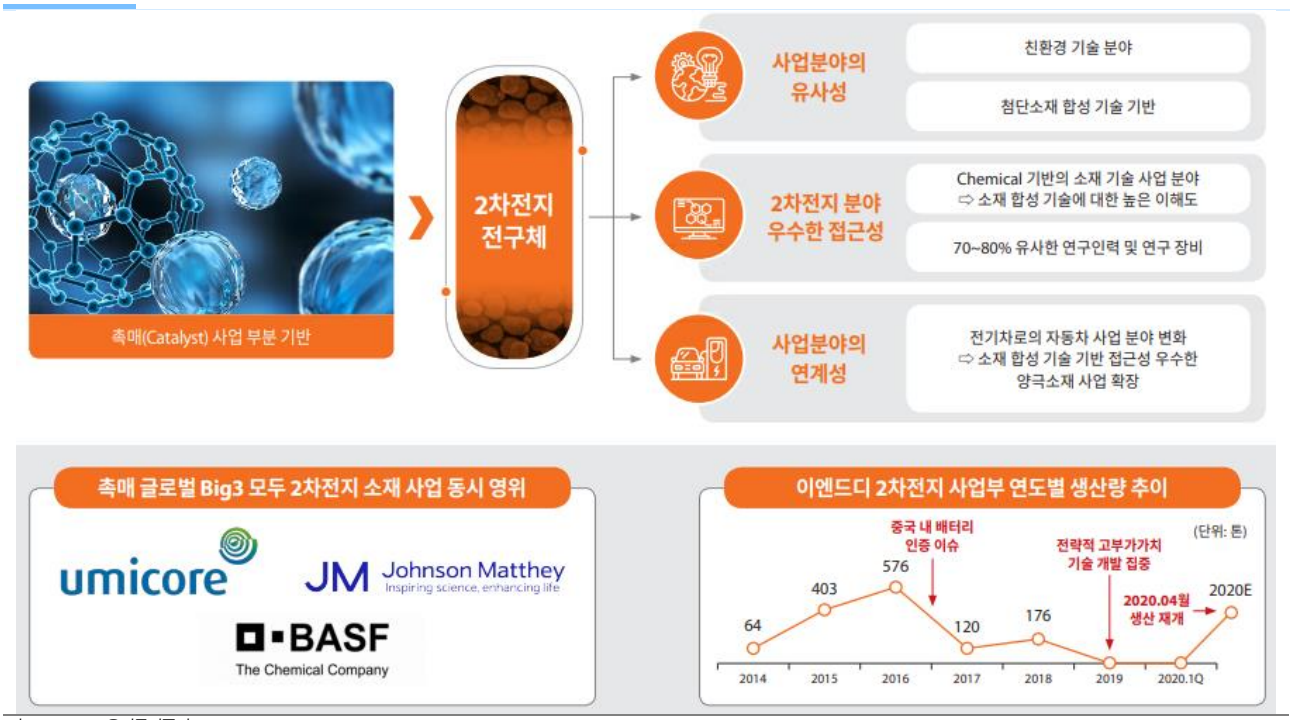
도표 19 노후 건설기계 엔진교체 적격사업자로 선정, 올해 이후 매출 확대 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

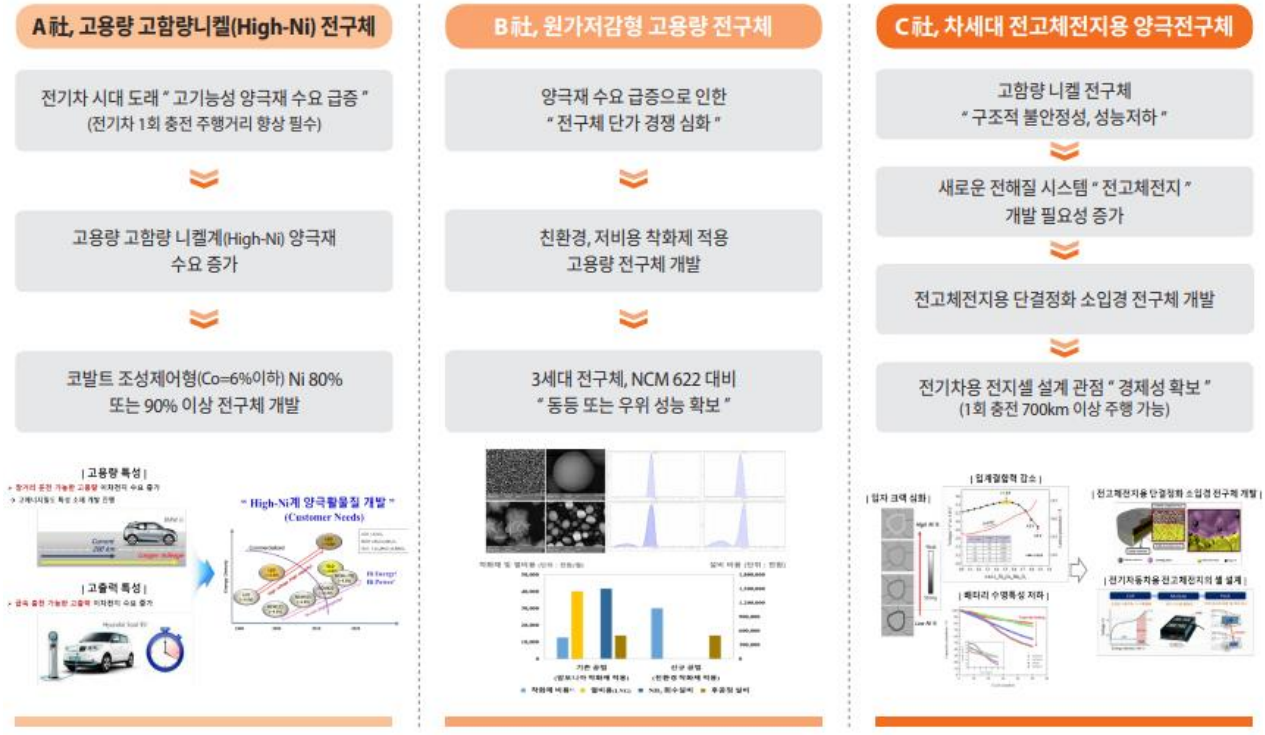
2) 2 차전지 양극활물질 전구체 사업 본격 성장 전망

도표 20 독보적 촉매 기술 기반과 유사성이 높은 2 차전지 전구체 분야로 사업 확장



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21 양극재 수요 급증에 따른 전략적인 제품 개발 지속



자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	85%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	15%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2020.06.30 기준)