

엔시스(333620)

2차전지 전(쏘) 공정 검사장비 공급 업체

IT SW, HW/5G 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

2021.03.16

Company Comment

상장예정일: 2021.04.01

기관 수요예측: 2021.03.15~16

공모희망가: 13,000~16,500(원)

시가총액: 135.4 ~ 171.9(십억원)

2 차전지 전(쏘) 공정 검사장비 공급 가능한 국내 유일업체

2006 년 법인 설립. 동사는 사업 초기에 PDP 공정제어 부품에서 태양전지 셀 및 모듈 제조설비 장비는 물론 2 차전지 생산 공정별 비전검사장비 등으로 사업을 확대함. 특히 2 차전지 생산 공정은 크게 ① 전극공정 ② 조립공정(Packaging), ③ 활성화공정(상온 Aging, 고온 Aging, 충방전, 디게싱, 출하 Aging) ④ 모듈 및 Pack 공정으로 분류할 수 있는데, 동사는 전 공정에 비전검사장비를 납품하고 있음. 주요 고객은 2 차전지 중심으로 LG 에너지솔루션과 삼성 SDI 가 큰 비중을 차지하고 있음. 4 월 1 일 코스닥 시장에 신규상장 예정임.

제품별 매출비중(2020 년 기준 예상)은 2 차전지 제품 78.3%, 태양광 제품 0.6%, 용역서비스 21.1%를 차지함. 주요고객인 LG 에너지솔루션과 삼성 SDI 관련 매출이 대부분임.

공모 후 주주 비중은 최대주주 등 54.8%, 벤처금융 20.4%, 우리사주조합 1.6%, 상장주선인 1.2%, 공모주주(기관+일반) 22.1%.

투자포인트 1) 폭발적인 2 차전지 전방시장 투자에 따른 장비 수요 증가 수혜

글로벌 배터리 시장이 연평균 29%(2020~2025 년, SNE 리서치 기준) 성장할 것으로 예상하고 있는 가운데, 동사의 주요고객의 투자가 확대되고 있어 동사의 실적 성장을 기대함. ① 동사의 주요 고객은 LG 에너지솔루션 및 삼성 SDI 이며, 국내외 2 차전지 투자 확대를 진행 중이어서 수혜가 기대됨. ② 또한, 기존 주요 고객 2 개사 중심에서 고객다변화를 추진하고 있는 것도 긍정적임. ③ 그리고 각 공정별장비를 추가 개발(천공 검사기, 슬리팅 후 폭 측정 비전검사기, 통합외관 검사기 등)하며 공정별 라인업을 강화하여 매출 극대화를 추진 중임

투자포인트 2) 신규사업(전고체 비전검사, HMR 검사장비)으로 중장기 성장 추진

신규 사업 추진도 중장기적 실적 성장에 긍정적임. ① 발화가능성이 제로인 전고체 배터리에 관심이 확대되고 있는 가운데, 동사는 검사장비를 주요고객 및 전극공정장비 제조사와 협업을 통해 검사장비를 개발하며 선제 대응하고 있음. ② 또한 가파른 성장을 보이고 있는 HMR 시장에 대응하기 위해 CJ제일제당과 함께 HMR 상품 검사장비를 공동개발, 납품한 이력을 기반으로 사업 영역 확대를 추진하면서 매출 다각화를 추진 중임.

2021 년 PER 14.0 ~ 17.7 배. 동종업체 대비 42.6 ~ 54.8% 할인된 수준

공모희망가(공모가 밴드: 13,000~16,500 원)는 2021 년 예상실적 기준 PER 14.0~17.7 배 수준임. 국내 유사업체(브이원텍, 엠플러스)의 2020 년 3 분기 실적을 연환산하여 적용한 평균 PER (30.9 배) 대비 42.6 ~ 54.8% 할인된 가격임.

상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 29.2%(304 만주)로 많지 않은 수준임

액면가	100원
자본금(십억원)	
공모전	0.8
공모전	1.0
공모 후 주식수	10,419,000
유통가능주식수	3,042,935

보호예수기간	
최대주주	상장 후 6개월~2년
벤처금융	상장 후 1개월
우리사주조합	2021.12.03
상장주선인	상장 후 1~3개월
주관증권사	미래에셋대우

공모 후 주요주주(%)	
최대주주 등	54.8
벤처금융	20.4
우리사주조합	1.6
상장주선인	1.2
공모주주(일반+기관)	22.1

결산기(12월)	2019A	2020E	2021E
매출액(십억원)	31.9	36.4	55.0
영업이익(십억원)	3.7	8.3	12.1
세전계속사업손익(십억원)	2.5	8.2	10.3
당기순이익(십억원)	1.9	6.6	9.7
EPS(원)	-	-	931
증감률(%)	-	-	-
PER(배)	-	-	14.0 ~ 17.7

I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 1. 공모 개요 및 일정

희망 공모가	13,000 ~ 16,500 원	수요예측일	2021.03.16 ~ 17
공모금액	299 ~ 380 억원	공모청약일	2021.03.22 ~ 23
공모주식수	2,300,000 주	납입일	2021.03.25
상장 후 주식수	10,419,000 주	상장예정일	2021.04.01

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	5,709,085	54.79
벤처금융	2,126,349	20.41
우리사주조합	163,334	1.57
상장주선인	120,232	1.15
공모주주(일반+기관)	2,300,000	22.08
합계	10,419,000	100.00

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주	5,709,085	54.79	상장 후 6개월~2년
벤처금융	1,383,414	13.28	상장 후 1개월
우리사주조합	163,334	1.57	2021.12.03
상장주선인	120,232	1.15	상장 후 1~3개월
합계	7,376,065	70.79	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
벤처금융	742,935	7.13
공모주주(일반+기관)	2,300,000	22.08
합계	3,042,935	29.21

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 5. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자 등	1,610,000 ~ 1,725,000	70~75	-
일반청약자	575,000 ~ 690,000	25~30	청약증거금율: 50% 최고 한도: 28,000 ~ 34,000 주
우리사주조합			-
합계	490,000	100.00	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 6. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분		주주명	종류	공모 전		공모 후		매각제한기간	비고
				주식수	지분율	주식수	지분율		
유통제한 물량	최대 주주 등	진기수	보통주	5,226,233	59.93%	4,556,233	43.73%	상장 후 2년	최대주주
		진승언	보통주	1,152,845	13.22%	1,152,845	11.06%	상장 후 6개월	특수관계인 자기주식
		(주)엔시스	보통주	7	0.00%	7	0.00%		
	최대주주등 소개			6,379,085	73.15%	5,709,085	54.79%	-	-
	기타	우리사주조합(사전배정분)	보통주	163,334	1.87%	163,334	1.57%	2021.12.03	(주 1)
		이베스트엑스시스템즈신기술투자조합	보통주	768,586	8.81%	768,586	7.38%	상장 후	
		미래에셋대우(주)	보통주	51,232	0.59%	51,232	0.49%	1개월	-
		퀀텀일구이무벤처투자조합	보통주	614,828	7.05%	614,828	5.90%		-
		상장주선인 의무인수분	보통주	-	-	69,000	0.66%	상장 후 3개월	-
상장직후 유통가능 물량	기존	유통제한물량 소개		7,977,065	91.48%	7,376,065	70.79%	-	-
		코어 Pre-IPO 일구이무 전문투자형 사모투자신탁 외 10인	보통주	742,935	8.52%	742,935	7.13%	-	-
		-	IPO 공모주주	보통주	-	-	2,300,000	22.08%	-
	상장직후 유통가능물량 소개			742,935	8.52%	3,042,935	29.21%	-	-
합계				8,720,000	100.00%	10,419,000	100.00%	-	-

주 1) 당사는 2020년 11월 17일 우리사주조합에게 제3자 배정방식 유상증자를 통해 163,334주를 배정하였으며, 해당 주식은 배정일로부터 1년인 2021년 12월 3일까지 매각이 제한됩니다.

자료: 증권신고서, 유진투자증권

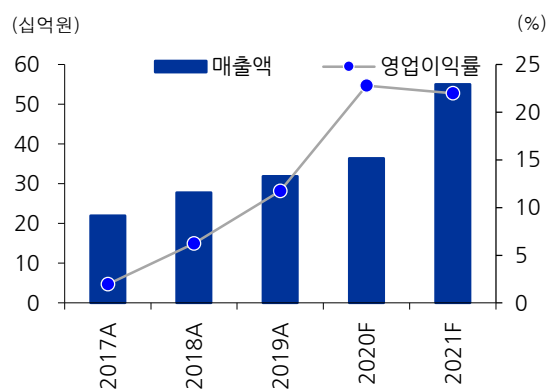
II. 실적 추이 및 전망

도표 7. 연간 실적 전망 (연결 기준)

(십억원, %)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	22.0	27.8	31.9	36.4	55.0
증가율(yoy, %)	-	26.5	14.7	14.2	51.1
제품별 매출액					
2차전지 제품	7.1	13.5	22.1	28.5	45.0
태양광 제품	14.9	11.5	3.8	0.2	0.3
용역서비스, 기타	0.0	2.7	6.0	7.7	9.7
매출 비중(%)					
2차전지 제품	32.3	48.6	69.2	78.3	81.8
태양광 제품	67.7	41.5	12.0	0.6	0.5
용역서비스, 기타	0.0	9.9	18.8	21.1	17.6
수익(십억원)					
매출원가	20.7	22.9	25.4	24.9	38.0
매출총이익	1.3	5.0	6.5	11.5	17.0
판매관리비	1.6	2.4	2.7	3.2	4.9
영업이익	-0.3	2.6	3.7	8.3	12.1
세전이익	-0.4	2.4	2.5	7.5	11.4
당기순이익	-0.5	2.3	1.9	6.6	9.7
자배주주 당기순이익	-0.5	2.3	1.9	6.6	9.7
이익율(%)					
매출원가율	94.2	82.2	79.7	68.3	69.1
매출총이익률	5.8	17.8	20.3	31.7	30.9
판매관리비율	7.1	8.5	8.6	8.9	8.9
영업이익률	-1.3	9.3	11.7	22.8	22.0
세전이익률	-1.7	8.5	7.9	20.5	20.6
당기순이익률	-2.2	8.2	6.0	18.1	17.6
자배주주 당기순이익률	-2.2	8.2	6.0	18.1	17.6

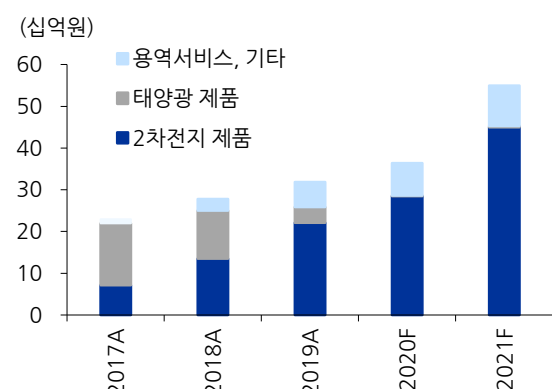
자료: 엔시스, 유진투자증권

도표 8. 매출액 증가와 함께 안정적인 수익성 유지



자료: 엔시스, 유진투자증권

도표 9. 2차전지 제품이 매출 성장을 견인



자료: 엔시스, 유진투자증권

III. Valuation

가) 유사기업 PER 산출

도표 10. 2020년 3분기 기준 실적을 연환산하여 적용한 PER 산출

구분	브이원텍	엠플러스
적용순이익(천원) (A)	6,828,220	4,643,654
발행주식총수(주) (B)	15,050,580	11,290,650
EPS(원) (C=A÷B)	454	411
기준주가(원) (D)	11,550	14,920
PER(배) (E=D÷C)	25.5	36.3
평균 PER(배)	30.9	

주 1) 당기순이익은 연결재무제표가 주 재무제표인 기업의 경우 지배회사 지분 순이익 적용

주 2) 발행주식총수의 경우 분석기준일 현재 상장주식총수

주 3) 기준주가의 경우 분석기준일(2021년 2월 10일)의 Min[1개월 평균종가, 5영업일 평균종가, 기준일 종가]

자료: 증권신고서, 유권투자증권

나) 2020년 3분기 기준 주당 평가가액 산출

도표 11. ㈜엔시스의 PER에 의한 평가가액 산출 내역

구분	내역	비고
적용 당기순이익 (주 1)	6,443 백만원	A
적용 PER 배수(주 2)	30.9배	B
평가 시가총액	198,869 백만원	C = A × B
적용 주식수(주 3)	10,687,713 주	D
주당 평가가액	18,607 원	E = C ÷ D

주 1) 적용 당기순이익은 2020년 3분기 순이익을 연환산하여 적용

주 2) 적용 PER 배수는 유사기업의 2020년 3분기 기준 연환산 실적을 적용한 PER을 적용하였습니다.

주 3) 적용 주식수는 신고서 제출일 현재 발행주식총수 8,720,000주에 모집 주식수와 주관사 인수분, 희석화 요인을 합산한 주식수입니다.

자료: 각사 사업보고서, 증권신고서, 유권투자증권

다) 희망공모가액의 산정

도표 12. ㈜엔시스 희망공모가액 산출내역

구분	내용
상대가치 주당 평가가액	18,607 원
평가액 대비 할인율(주 2)	11.32% ~ 30.13%
공모희망가액 밴드	13,000 원 ~ 16,500 원
확정 공모가액 (주 1)	-

주 1) 확정공모가액은 수요예측 결과를 반영하여 최종 확정될 예정입니다

주 2) 주당 희망 공모가액의 산출을 위하여 적용한 할인율은 금번 공모 투자자 수익률, COVID-19 전세계적 대유행에 따른 증시 변동 위험성, 과거 코스닥시장에 신규상장한 기술성장기업의 주당 희망 공모가액 산출을 위하여 적용한 할인율 등을 종합적으로 고려하여 산정하였습니다.

자료: 증권신고서, 유권투자증권

IV. 회사 소개

2 차전지 쏜공정 검사장비 공급 가능한 국내 유일업체

도표 13. 사업 영역: 2 차전지 쏜 공정 검사장비의 공급이 가능한 국내 유일 업체



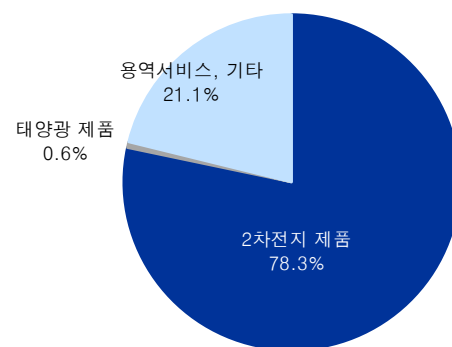
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2006.01	(주)엔시스 설립
2006.04	PDP 공정 제어용 멀티 시스템 제작/납품
2009.12	2차전지 표면검사 시스템(S사, L사)
2010.12	2차전지 선별기 시스템(S사)
2013.12	Solar 장비제작(Tabber, Test&Sorter, 기타)
2015.08	2차전지 3D 검사기, 용접검사기, 외관검사기
2016.05	기업부설연구소 인증(한국산업기술진흥협회장)
2019.09	벤처기업확인서(한국벤처캐피탈협회장)
2020.01	N-sys HUNGARY kft 법인설립
2020.07	기술역량우수기업인증서(한국기업데이터(주))
2021.04	코스닥 신규상장 예정(4/1)

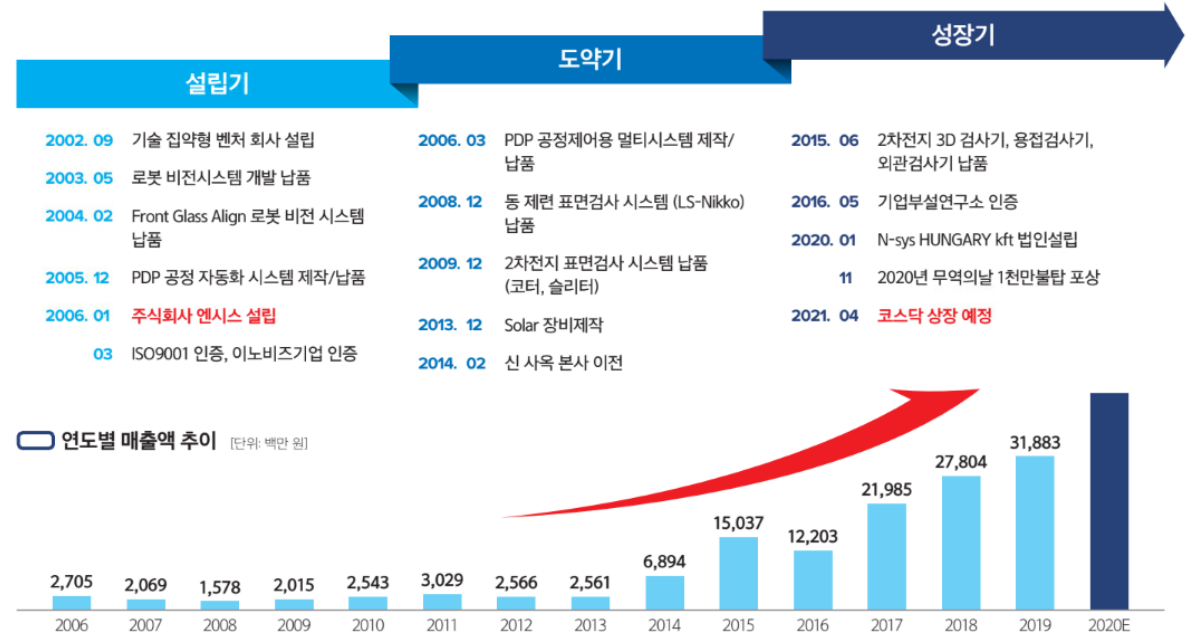
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15. 제품별 매출 비중 (2020년 기준)



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16. 성장 연혁: 머신비전을 기반으로 '2 차전지 검사장비' 선도기업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17. 2 차전지 검사장비 업체 비교: 경쟁사 대비 다양한 제품 라인업 구축

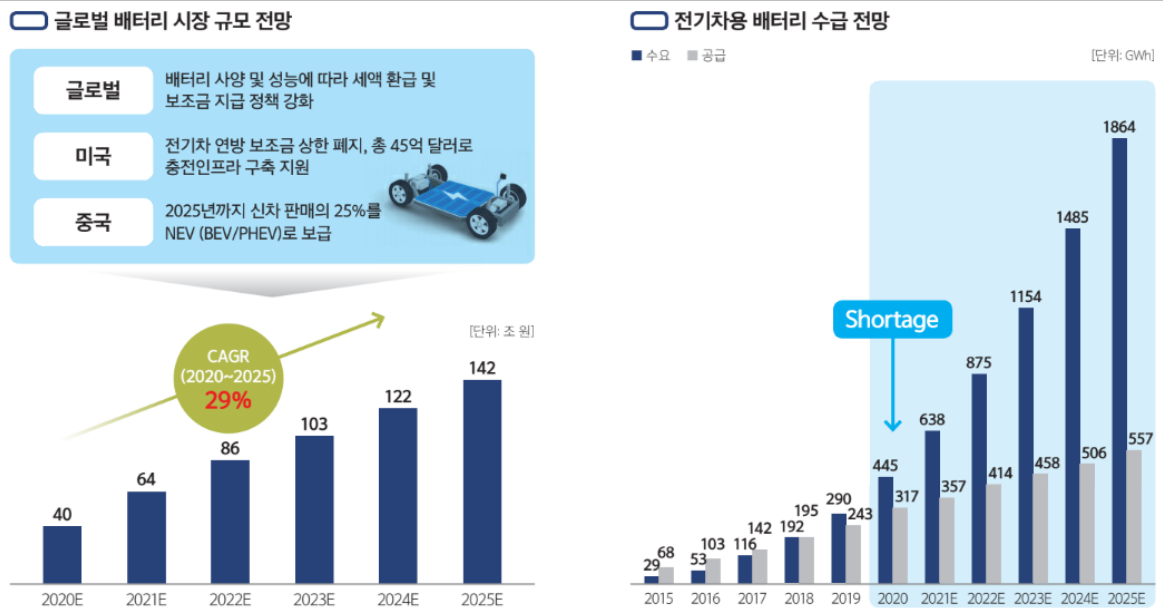
			D, N사	I, F사	I, V사	S사
	전극공정	✓	✓			
	조립공정	✓		✓		
	활성화(화성) 공정	✓			✓	
	모듈 및 PACK 공정	✓				✓

자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

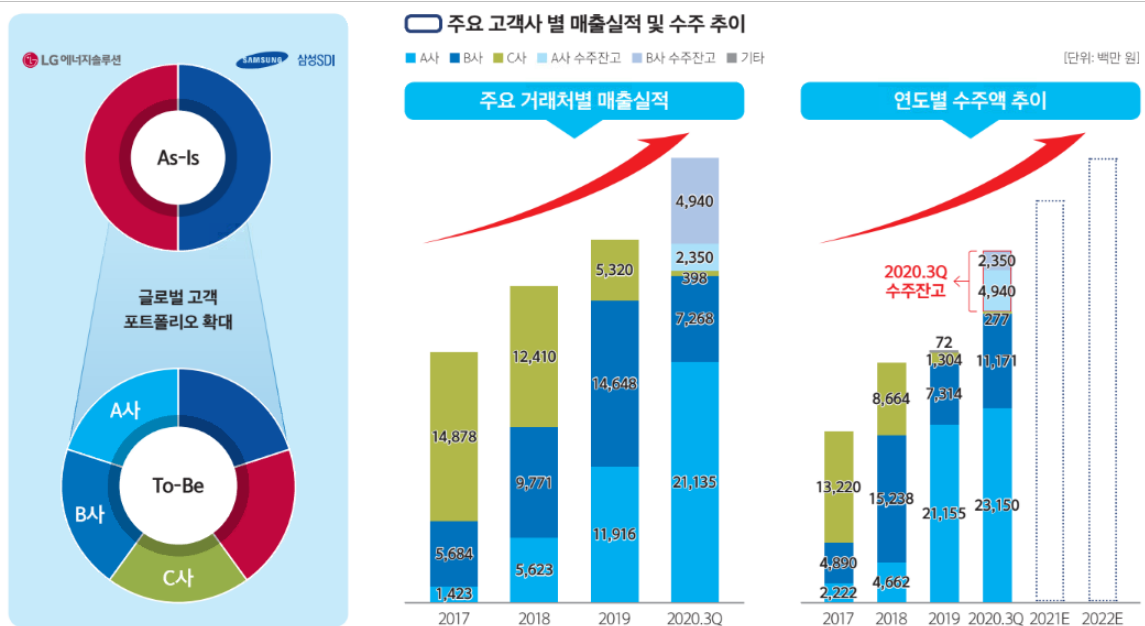
1) 폭발적인 2 차전기 전방시장 투자에 따른 장비 수요 증가 수혜

도표 18. 폭발적인 글로벌 배터리 시장



자료: IR Book, SNE Research, 유진투자증권

도표 19. 주요고객 적극 대응 및 신규 고객사 확보 추진 중



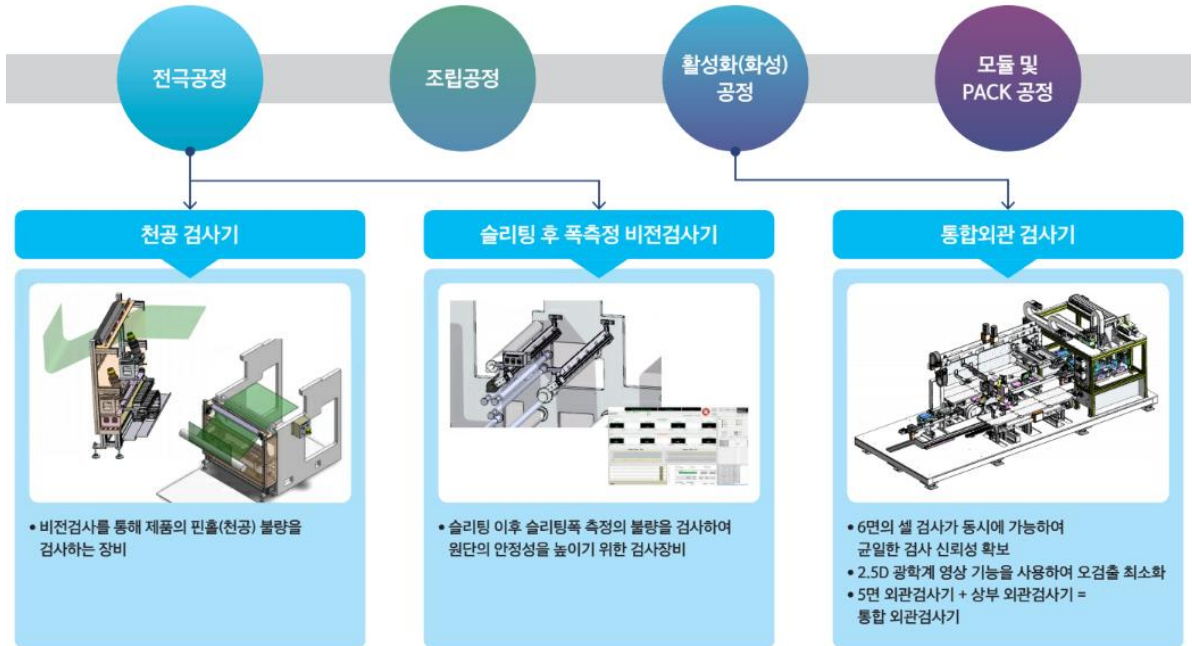
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20. 2 차전지 주요 고객사 니즈에 대응 가능한 장비 설계 및 생산능력 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

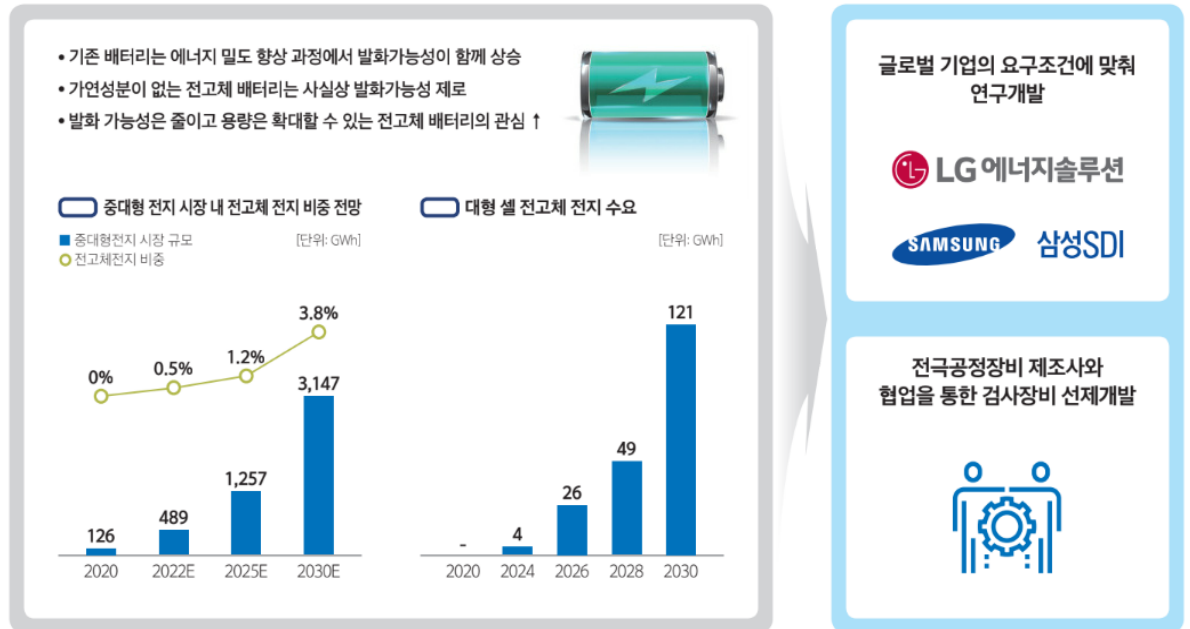
도표 21. 공정별 검사장비 개발 등으로 라인업 강화를 통한 매출 극대화



자료: IR Book, 유진투자증권

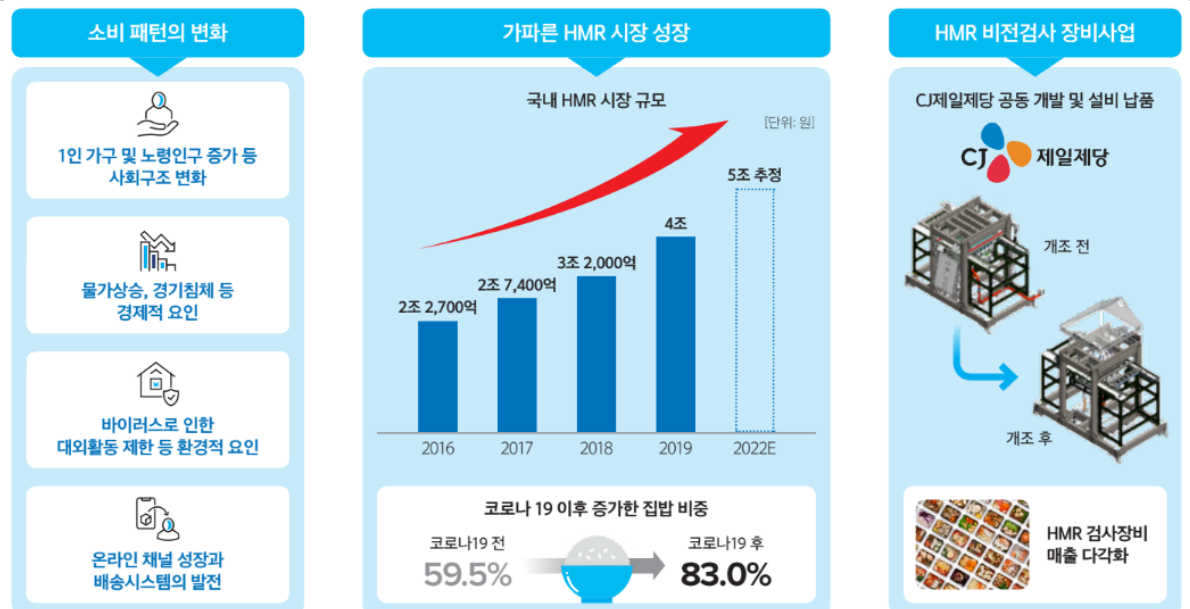
2) 신규사업(전고체 비전검사, HMR 검사장비)으로 중장기 성장 추진

도표 22. 전고체 배터리 비전검사 장비 선제 대응으로 신규 성장 모멘텀 확보



자료: IR Book SNE Research, 유진투자증권

도표 23. HMR 검사장비 납품 이력을 기반으로 사업 영역 확대



자료: IR Book, CJ제일제당, 한국농수산식품유통공사, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 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 당사에 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: 12개월 (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	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	7%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2020.12.31 기준)