

엔시스 (333620.KQ)

2차전지 검사장비 수요 확대 수혜 기대

Analyst 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

2021.01.19

Company Comment

투자의견: **NR**

현재주가: 21,800원(01/18)

시가총액: 230(십억원)

컨콜 후기: 2 차전지 투자 확대 및 신규고객 확보에 따른 실적 성장 기대

1) 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 주요 고객의 투자가 확대되고 있어 동사의 실적 성장을 기대함. ① 동사의 주요 고객은 LG 에너지솔루션 및 삼성SDI이며, 국내외 2차전지 투자 확대를 진행 중이어서 수혜가 기대됨. 특히 LG 에너지솔루션에는 전극공정 검사장비를, 삼성 SDI 에는 조립공정, 활성화공정, 모듈 및 팩공정 장비를 공급하고 있음. 최근 주요 고객의 글로벌 투자 확대에 따라 동사도 유럽 및 미국 주요 지역에 법인 설립을 통한 진출을 지속하고 있어 중장기 성장을 기대함. ② 기존 주요 고객 2 개사 중심에서 고객다변화를 추진하고 있는 것도 긍정적인. 글로벌 전기차 제조업체를 대상으로 공급을 추진하고 있음. ③ 또한 공정별 장비의 추가 개발로 라인업 강화를 통한 매출 극대화 추진 중.

2) 신규사업(전고체 비전검사, HMR 검사장비)으로 중장기 성장 추진: ① 전고체 배터리 비전 검사 장비 개발: 전고체 배터리에 관심이 확대되고 있는 가운데, 동사는 주요고객 및 전극공정 장비 제조사와 협업을 통해 검사장비를 개발하며 선제 대응하고 있음. ② HMR 설비 시장 진출: CJ 제일제당과 함께 HMR 상품 검사장비를 공동개발, 납품한 이력을 기반으로 사업 영역 확대를 추진하면서 매출 다각화를 추진 중.

2022 년 전망: 매출액 +35.8%yoy, 영업이익 +48.5%yoy. 최고 실적 달성 전망

당사 추정 2022 년 예상 실적(연결기준)은 매출액 571 억원, 영업이익 125 억원으로 전년 대비 각각 35.8%, 48.5% 증가하며 큰 폭의 실적 성장이 지속될 것으로 전망함. 글로벌 2 차전지 투자 확대에 따라 검사장비 수요가 증가할 것으로 예상되며, 특히 고객내에서의 공급 제품 다변화가 진행되면서 매출 성장을 기대함. 또한 신규사업으로 진행되고 있는 비전검사 장비 확대 등으로 큰 폭의 실적 성장이 기대됨.

2022 년 기준 PER 22.2 배 수준으로 동종업계 대비 소폭 할증되어 거래 중

현재 주가는 2022 년 예상실적 기준 PER 22.2 배 수준이며, 국내 유사업체(하나기술, 원익피앤이, 코원테크, 인텍플러스, 유일에너지테크) 평균 PER 20.8 배 대비 소폭 할증되어 거래 중.

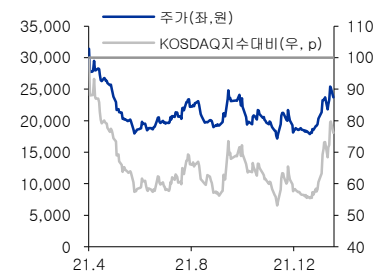
결산기(12월)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	31.9	36.4	42.1	57.1	66.9
영업이익(십억원)	3.7	7.4	8.4	12.5	15.0
세전계속사업손익(십억원)	2.5	5.0	6.5	10.4	12.2
당기순이익(십억원)	1.9	3.6	9.7	10.4	12.0
EPS(원)	191,198	410	919	981	1,139
증감률(%)	-15.9	-99.8	124.0	6.8	16.1
PER(배)	na	na	23.7	22.2	19.1
ROE(%)	51.6	36.6	23.3	14.1	14.2
PBR(배)	na	na	3.4	2.9	2.5
EV/EBITDA(배)	1.2	na	19.7	12.9	10.2

자료: 유진투자증권

발행주식수	10,556천주
52주 최고가	44,100원
최저가	16,950원
52주 일간 Beta	-0.05
90일 일평균거래대금	48.3억원
외국인 지분율	1.1%
배당수익률(2021F)	-%

주주구성	
진기수 외 2인	54.1%
우리사주 외 1인	3.2%

	1M	6M	12M
주가상승률	19.5%	5.6%	-
	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(21)	8.4	7.5	▲
영업이익(22)	12.5	11.7	▲



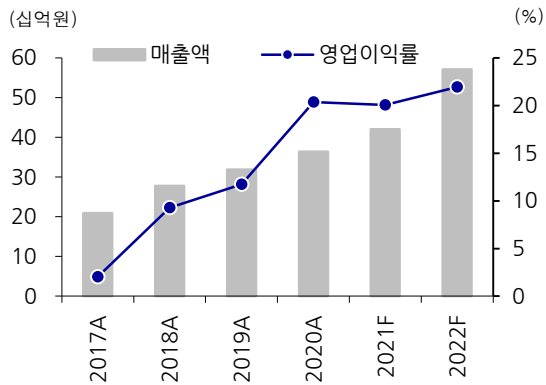
I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 연간 실적 전망 (연결 기준)

(십억원, %)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	20.9	27.8	31.9	36.4	42.1	57.1
증가율(yoy, %)		32.7	14.7	14.1	15.6	35.8
제품별 매출액						
2차전지 제품	7.1	13.5	22.1	28.5	33.3	44.9
태양광 제품	13.8	11.5	3.8	0.2	0.3	0.2
용역서비스, 기타	0.0	2.7	6.0	7.7	8.5	12.0
매출 비중(%)						
2차전지 제품	33.9	48.6	69.2	78.3	79.2	78.6
태양광 제품	66.1	41.5	12.0	0.6	0.7	0.4
용역서비스, 기타	0.0	9.9	18.8	21.1	20.1	21.0
수익(십억원)						
매출원가	19.6	22.9	25.4	24.5	28.9	39.5
매출총이익	1.4	5.0	6.5	11.9	13.1	17.7
판매관리비	0.9	2.4	2.7	4.5	4.7	5.1
영업이익	0.4	2.6	3.7	7.4	8.4	12.5
세전이익	0.4	2.4	2.5	5.0	6.5	10.4
당기순이익	0.3	2.3	1.9	3.6	9.7	10.4
지배주주 당기순이익	-	2.3	1.9	3.6	9.7	10.4
이익율(%)						
매출원가율	93.5	82.2	79.7	67.3	68.8	69.1
매출총이익률	6.5	17.8	20.3	32.7	31.2	30.9
판매관리비율	4.5	8.5	8.6	12.3	11.2	9.0
영업이익률	2.0	9.3	11.7	20.4	20.1	21.9
세전이익률	1.7	8.5	7.9	13.7	15.5	18.3
당기순이익률	1.2	8.2	6.0	9.8	23.1	18.1
지배주주 당기순이익률	-	8.2	6.0	9.8	23.1	18.1

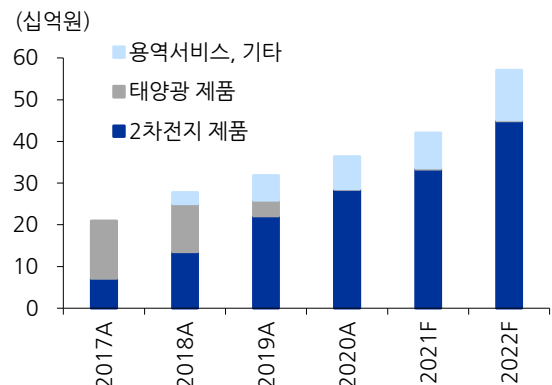
자료: 엔시스, 유진투자증권

도표 2. 매출액 증가와 함께 안정적인 수익성 유지



자료: 엔시스, 유진투자증권

도표 3. 2차전지 제품이 매출 성장을 견인



자료: 엔시스, 유진투자증권

II. Valuation

도표 4. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	엔시스 A333620	평균	하나기술 A299030	원익피앤이 A131390	코원테크 A282880	인텍플러스 A064290	유일에너지 A340930
주가(원)	21,800		61,900	31,400	31,550	30,600	20,500
시가총액(십억원)	230		462.6	465	299	388.6	218.8
PER(배)							
FY19A	n/a	10.9	-	9.9	11.6	11.3	-
FY20A	n/a	41.3	-	17.0	85.6	21.4	-
FY21F	23.7	28.5	-	23.1	44.6	17.8	-
FY22F	22.2	20.8	23.7	18.4	26.8	14.5	-
PBR(배)							
FY19A	n/a	2.3	-	2.0	2.2	2.7	-
FY20A	n/a	5.1	9.1	3.0	2.1	6.3	-
FY21F	3.4	4.7	-	3.7	2.9	7.4	-
FY22F	2.9	3.6	-	3.1	2.6	5.0	-
매출액(십억원)							
FY19A	31.9		59.3	147.2	91.1	40.5	47.0
FY20A	36.4		88.0	127.7	45.4	56.3	59.0
FY21F	42.1		135.5	185.7	103.4	113.9	-
FY22F	57.1		266.4	220.9	145.7	137.2	-
영업이익(십억원)							
FY19A	3.7		5.7	17.8	20.9	4.7	11.4
FY20A	7.4		-4.5	20.6	0.6	7.0	7.7
FY21F	8.4		17.2	22.3	7.3	27.0	-
FY22F	12.5		39.3	30.3	18.0	33.5	-
영업이익률(%)							
FY19A	11.7	16.1	9.7	12.1	22.9	11.6	24.3
FY20A	20.4	7.6	-5.1	16.2	1.4	12.5	13.1
FY21F	20.1	13.9	12.7	12.0	7.1	23.7	-
FY22F	21.9	16.3	14.7	13.7	12.4	24.5	-
순이익(십억원)							
FY19A	1.9		4.3	15.9	17.1	5.4	8.2
FY20A	3.6		-30.5	18.7	2.6	9.2	4.8
FY21F	9.7		14.7	20.2	8.5	21.5	-
FY22F	10.4		31.1	26.7	14.8	26.7	-
EV/EBITDA(배)							
FY19A	1.2	9.7	-	8.2	9.3	11.5	-
FY20A	n/a	40.9	-	13.7	82.8	26.2	-
FY21F	19.7	21.7	-	16.9	33.9	14.4	-
FY22F	12.9	13.0	-	13.0	14.6	11.4	-
ROE(%)							
FY19A	51.6	65.7	36.6	21.8	-	28.3	176.1
FY20A	36.6	22.1	-	20.2	2.5	35.2	30.6
FY21F	23.3	25.7	24.2	17.8	7.9	53.1	-
FY22F	14.1	26.6	32.8	18.6	12.2	42.9	-

자료: Quantwise, 유진투자증권

참고: 2022.1.18 종가 기준, 컨센서스 적용. 엔시스는 당사 추정치임

III. 회사 소개

2 차전지 쏘공정 검사장비 공급 가능한 국내 유일업체

도표 5. 사업 영역: 2 차전지 쏘 공정 검사장비의 공급이 가능한 국내 유일 업체



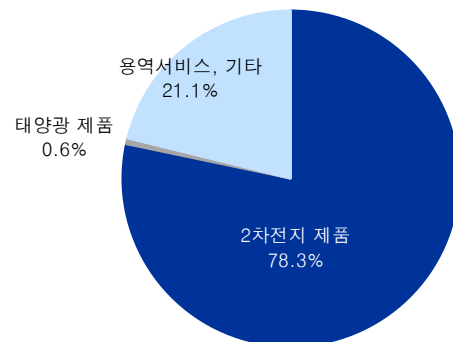
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 6. 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(사, L사)
2010.12	2차전지 선별기 시스템(사)
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	Nsys HUNGARY kft 법인설립
2020.07	기술역량우수기업인증서(한국기업데이터(주))
2021.04	코스닥 신규상장 (4/1)

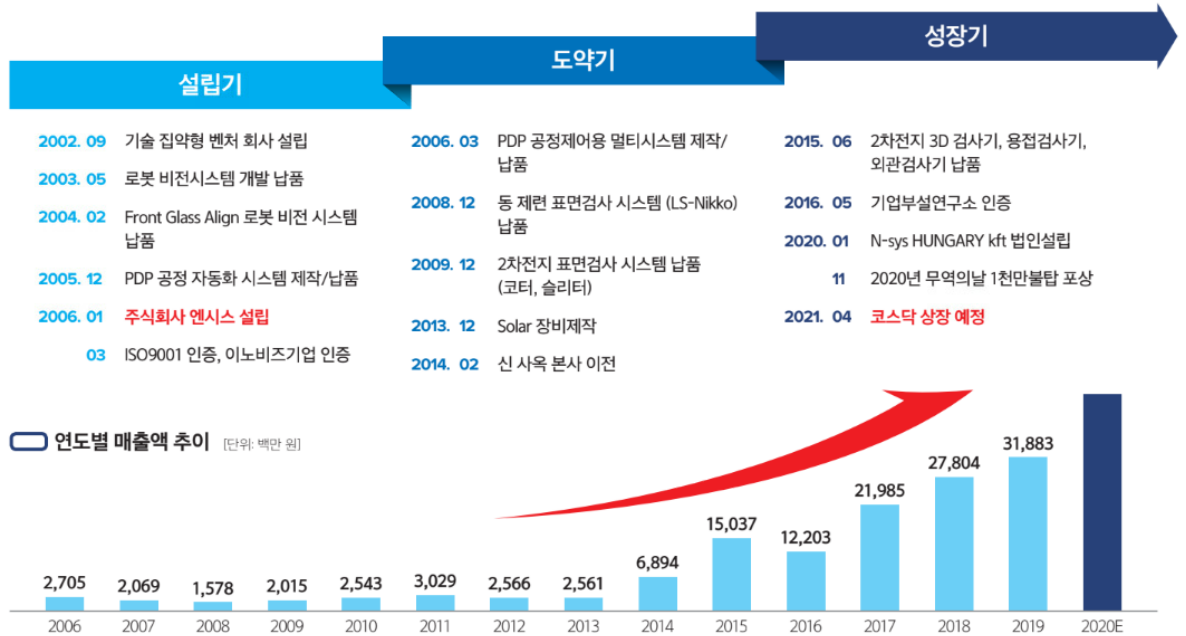
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 7. 제품별 매출 비중 (2020년 기준)



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 8. 성장 연혁: 머신비전을 기반으로 '2 차전지 검사장비' 선도기업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 9. 2 차전지 검사장비 업체 비교: 경쟁사 대비 다양한 제품 라인업 구축

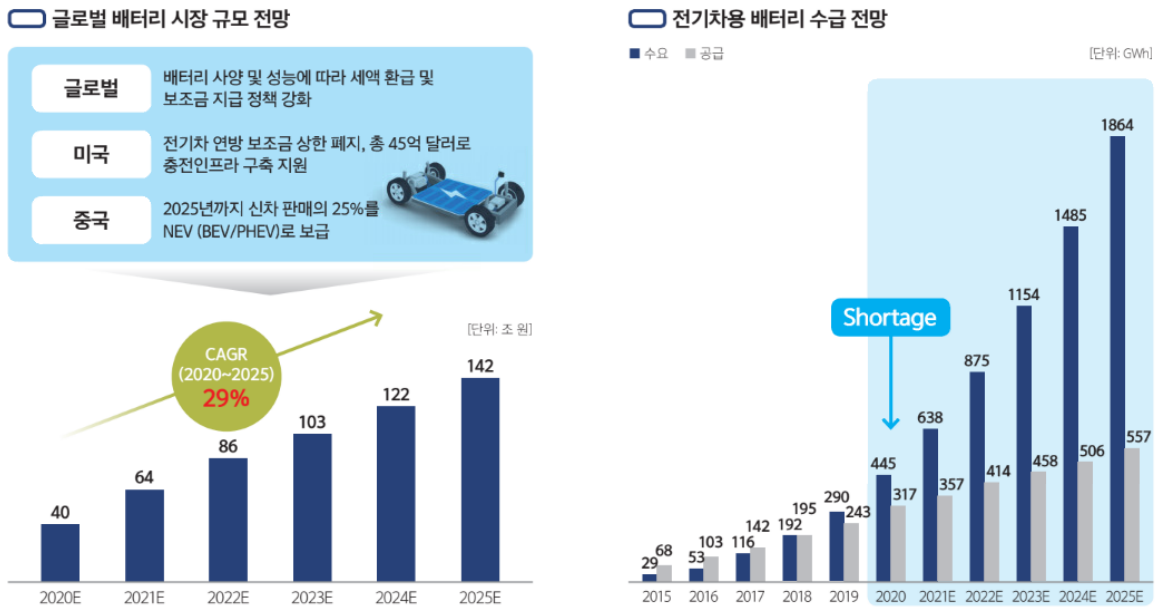
			D, N사	I, F사	I, V사	S사
	전극공정	✓	✓			
	조립공정	✓		✓		
	활성화(화성) 공정	✓			✓	
	모듈 및 PACK 공정	✓				✓

자료: IR Book, 유진투자증권

VI. 투자포인트

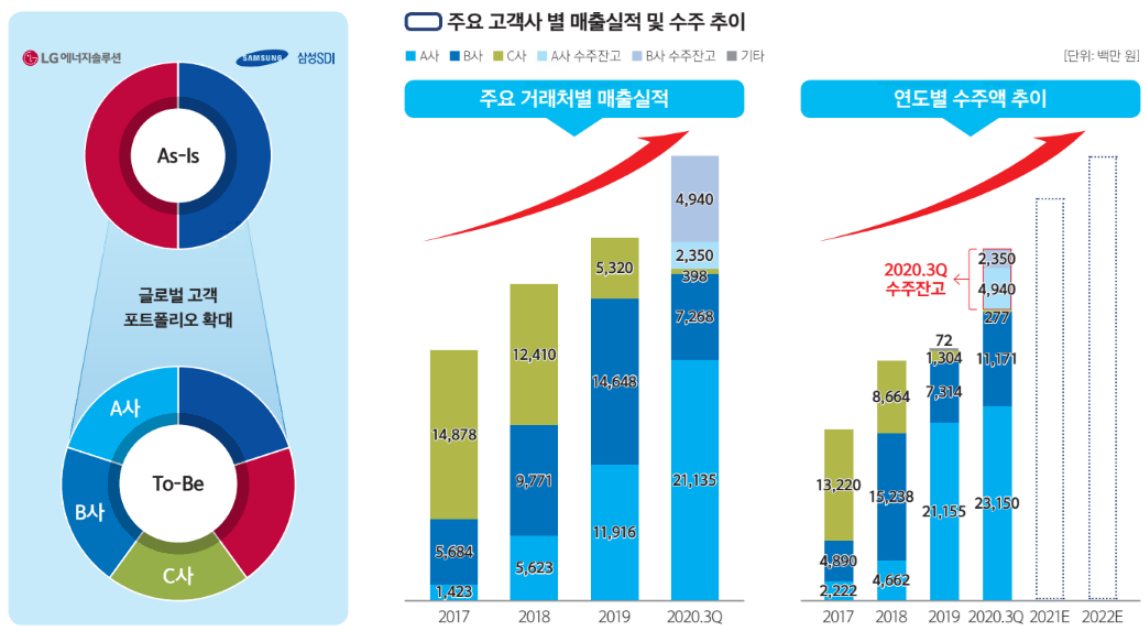
1) 폭발적인 2 차전기 전방시장 투자에 따른 장비 수요 증가 수혜

도표 10. 폭발적인 글로벌 배터리 시장



자료: IR Book, SNE Research, 유진투자증권

도표 11. 주요고객 적극 대응 및 신규 고객사 확보 추진 중



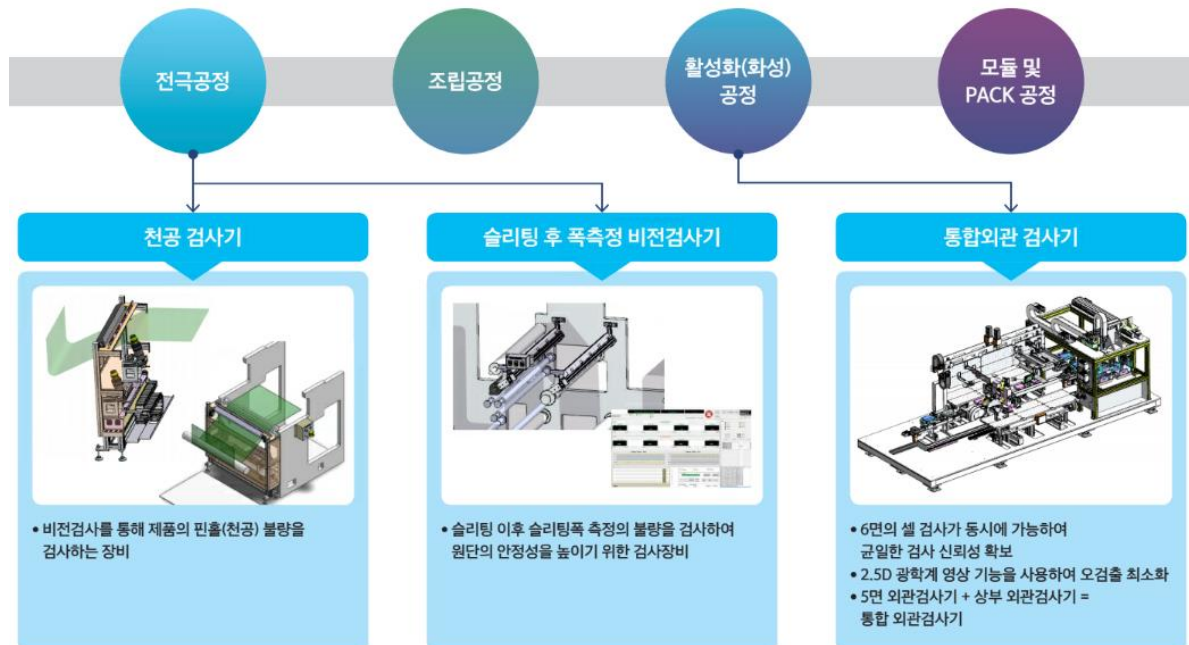
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 12. 2차전지 주요 고객사 니즈에 대응 가능한 장비 설계 및 생산능력 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

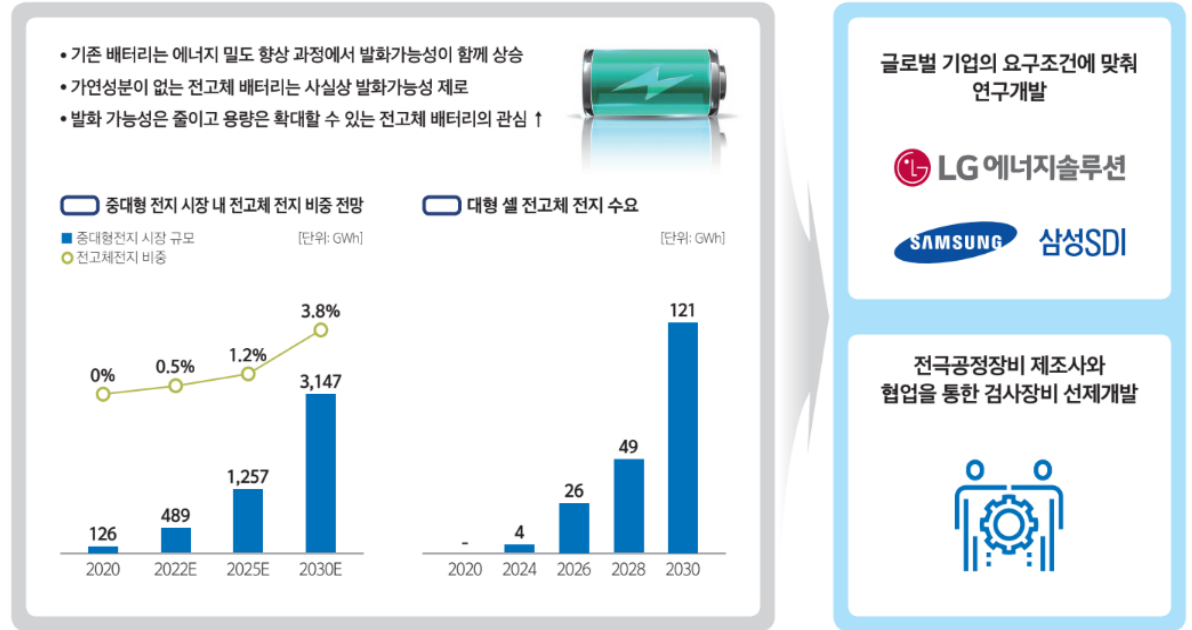
도표 13. 공정별 검사장비 개발 등으로 라인업 강화를 통한 매출 극대화



자료: IR Book, 유진투자증권

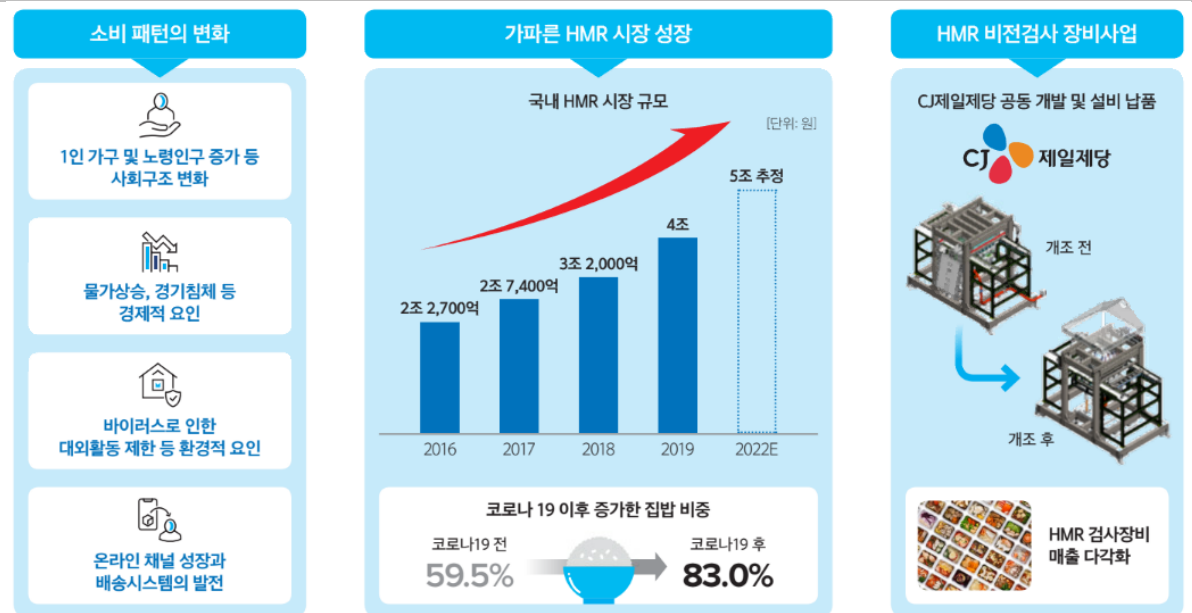
2) 신규사업(전고체 비전검사, HMR 검사장비)으로 중장기 성장 추진

도표 14. 전고체 배터리 비전검사 장비 선제 대응으로 신규 성장 모멘텀 확보



자료: IR Book SNE Research, 유진투자증권

도표 15. 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 해당종목의 IPO 대표주관계약을 체결, 이를 수행(2019.08.20. 코스닥 상장)하였습니다. 이 자료는 대표주관업무 수행에 따른 의무발간 자료입니다.

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

당사는 동 자료를 기관투자가 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	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.12.31 기준)