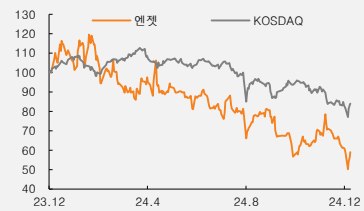


## Not Rated

목표주가	—
현재주가(24/12/12)	8,550원
상승여력	—

영업이익(24F,십억원)	—
Consensus 영업이익(24F,십억원)	—
EPS 성장률(24F,%)	—
MKT EPS 성장률(24F,%)	—
P/E(24F,x)	—
MKT P/E(24F,x)	—
KOSDAQ	683.35
시가총액(십억원)	90
발행주식수(백만주)	11
유동주식비율(%)	63.5
외국인 보유비중(%)	0.0
베타(12M) 일간수익률	0.50
52주 최저가(원)	7,280
52주 최고가(원)	17,320
(%)	1M 6M 12M
절대주가	-20.8 -35.1 -46.5
상대주가	-17.6 -17.3 -34.2



[전기/전자부품, 배터리 장비]

박준서  
park.junseo@miraeasset.com

419080 · 전기전자

# 엔젯

## 다가오고 있는 결실

### EHD 잉크젯 프린팅 전문 업체

동사는 EHD 프린트 원천 기술을 기반으로 EHD 잉크젯 프린팅 및 코팅 솔루션을 공급하는 회사로 핵심 부품인 EHD 프린팅/코팅 모듈과 노즐, 잉크, 시스템과 소프트웨어 등 프린팅과 코팅에 사용되는 차별화된 부품과 시스템을 제조 판매하는 사업을 영위하고 있다. 동사는 누적 3Q24 매출액 58억 원, 영업이익 -40억 원을 기록했다. 3Q24 기준 매출 비중은 EHD 잉크젯 프린팅 솔루션 83.9%, EHD 코팅 솔루션 0.1%, 기타 15.2%이다.

### 기술력은 탑티어. 글로벌 경쟁사 대비 매력적

동사의 EHD 기술은 확장성이 존재한다. 1) ELB 빛샘 방지, 2) Tablet 등 IT OLED 전환율이 증가하면서 사이드 실링과 OCR의 수요 증가가 지속되고 있기 때문이다. 엔젯의 EHD 기술은 전기장에 의해 기판으로부터 액적을 끌어당기는 원리로 노즐 구경보다 1/1,000 크기의 액적 토출이 가능한 장점이 있다. 잉크 탄착 정밀도도 굉장히 높고 고속 Dispensing 프린팅에서 끊김 없이 균일한 패턴을 그릴 수 있다. 또한, 사용점도는 최대 10,000 cPS(통상적 30 cPS 내외)까지 구현이 가능하다.

동사의 EHD 장비는 글로벌 경쟁사 대비 1 by 1 컨트롤이 가능하고 실시간 모니터링이 가능하다. 경쟁사들은 아직 실시간 모니터링과 개별적인 컨트롤이 미흡한 것으로 파악된다. 관련 기술 접목으로 전체 동사의 장비 ASP 상승 효과와 도입처가 많아질 것으로 판단한다. 기판도 고도화되면서 FPCB 데드 스페이스를 줄이는 기술이 필요하다. 동사의 장비는 다양한 산업에서 테스트 진행 중이며 단계적 결실이 내년부터 기대된다.

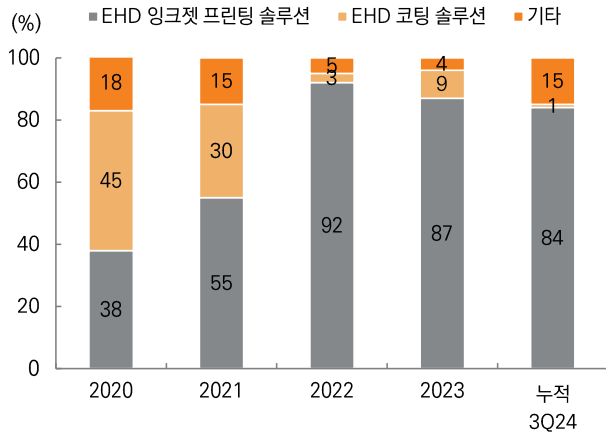
### 다가오는 결실

동사는 뛰어난 원천 기술인 EHD를 가지고 있으나 기술력의 검증 단계가 길어졌다. 25년에 기다리던 폴더블 향 대형 고객사의 결실이 맺어질 것으로 판단한다. 동사의 고객사는 향후 폴더블, 트리플 폴더블 등 제품을 출시할 예정으로 EHD 장비의 필요성이 증가할 것이다. 바이오 검사 키트, 반도체 언더필, Micro LED 리페어 등 관련 사업 영역 확장도 지속되고 있다.

결산기 (12월)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액 (십억원)	0	0	10	22	12
영업이익 (십억원)	0	0	2	5	-2
영업이익률 (%)	—	—	20.0	22.7	-16.7
순이익 (십억원)	0	0	-30	4	0
EPS (원)	0	0	-3,927	476	30
ROE (%)	—	—	-282.8	12.0	0.7
P/E (배)	—	—	0.0	26.5	541.3
P/B (배)	—	—	0.0	2.8	3.5
배당수익률 (%)	—	—	—	0.0	0.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 엔젯, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 엔젯 연도별 매출유형 추이



자료: 엔젯, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 엔젯: 주요 제품



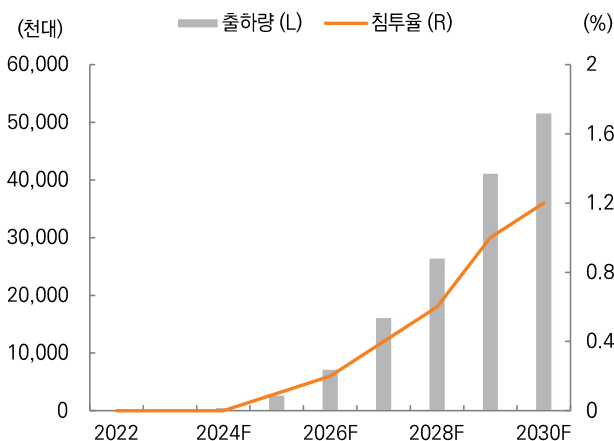
자료: 엔젯, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 엔젯: 연구개발 국책과제

연구기간	연구과제명	정부출연금(억원)	관련제품
'21.06 ~ '25.05	3D Printed Electronics 적층제조를 위한 Inkjet 3D Printing 기술개발	11.7	EHD 3D 프린터
'21.07 ~ '24.12	평판디스플레이 도포기용 초정밀 잉크젯 헤드 개발	36.5	EHD 잉크젯 프린트헤드
'22.01 ~ '24.11	전기차용 이차전지 코팅공정용 고효율, 고수명 전기수력학 제어형 슬롯다이헤드 기술 개발	4.7	EHD 슬롯다이 코터
'23.07 ~ '26.12	600ppi 초고해상도 디스플레이 제조용 100펄토리터 액적 생성용 및 500cP이상 고점도 잉크용 전기수력학 프린트 헤드장비기술 개발	0.7	EHD 잉크젯 프린트
'23.07 ~ '26.12	100펄토리터 액적 생성용과 500cP 이상의 고점도 잉크용 전기수력학 128 노즐 프린트 헤드 개발	25.47	EHD 잉크젯 프린트헤드
'23.07 ~ '26.12	600ppi 디스플레이 제조용 펄토리터급 액적 프린팅 및 고점도 잉크 면프린팅을 위한 6GHalf급 전기수력학 프린팅 장비 기술 개발	14.45	EHD 잉크젯 프린트
'23.07 ~ '26.12	5인치 이상 기판에서 화소수 3202400이상의 자외선 마이크로LED 재배열 유닛 기술 개발	4.05	EHD 잉크젯 프린트

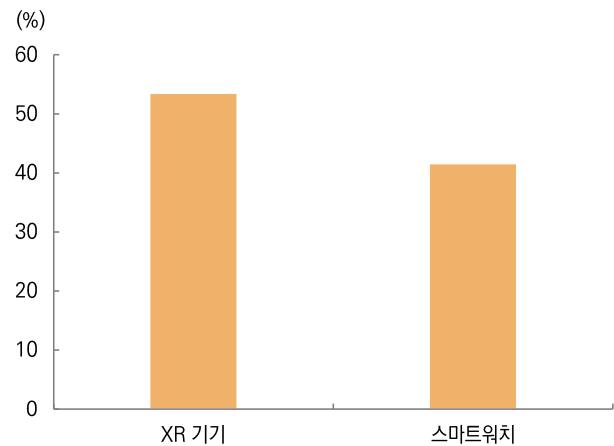
자료: 엔젯, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. Micro LED 디스플레이 출하량 전망



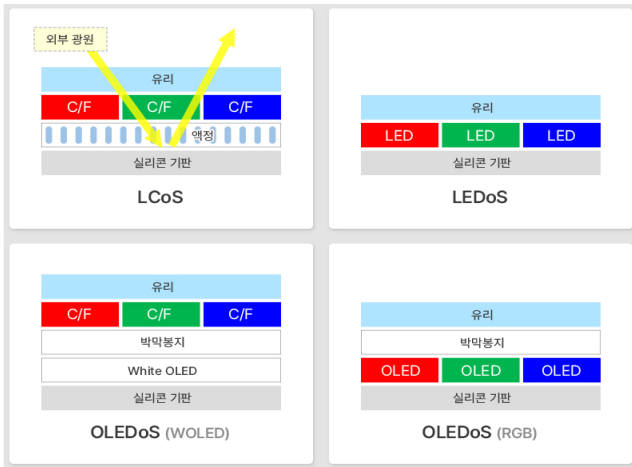
자료: Omdia, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 2030년 Micro LED 주요 어플리케이션 점유율 전망



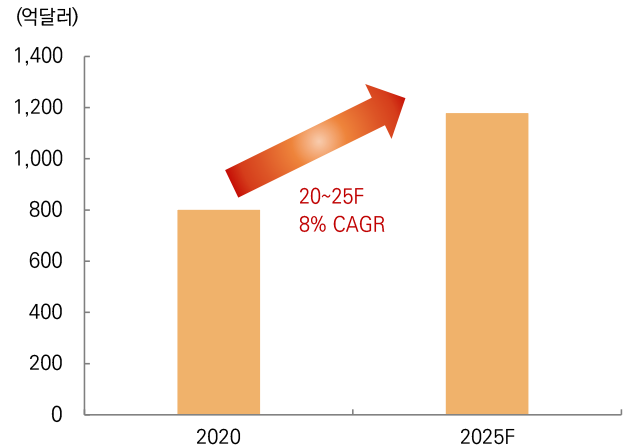
자료: Omdia, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 마이크로 디스플레이 종류



자료: 삼성디스플레이, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 잉크젯 프린팅 시장 전망



자료: Smithers, 미래에셋증권 리서치센터

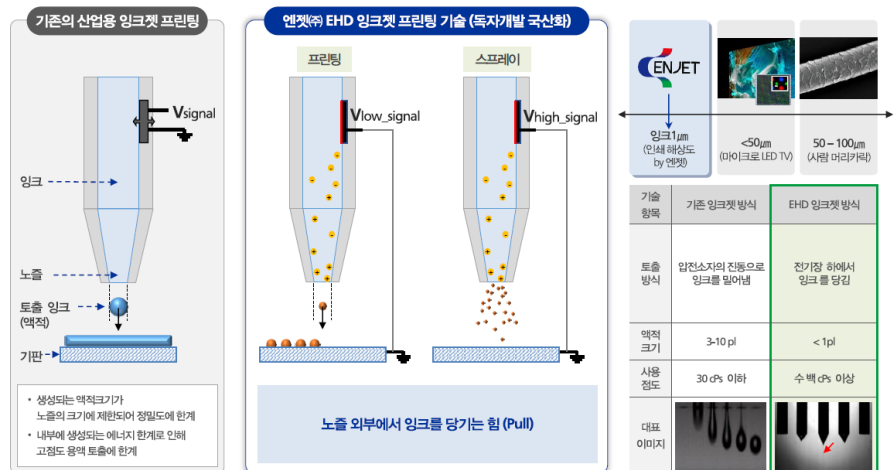
표 2. 정부과제 수행 실적 현황

(억원)

연구과제명	주관부서	연구기간	정부출연금	관련제품
Micro LED 다중전사를 위한 다중접합용 PAD 프린팅	산업통상자원부	2020.05.01 ~ 2023.12.31	15.54	EHD 프린터
3D Printed Electronics 적층제조를 위한 Inkjet 3D Printing 기술개발	중소벤처기업부	2021.06.01 ~ 2025.05.31	11.7	EHD 3D 프린터
평판디스플레이 도포기용 초정밀 잉크젯 헤드 개발	산업통상자원부	2021.07.01 ~ 2024.12.31	36.5	EHD 프린트헤드
전기차용 이차전지 코팅공정용 고효율, 고수명 전기수력학 제어형 슬롯다이헤드 기술 개발	중소벤처기업부	2022.12.01 ~ 2024.11.30	4.7	EHD 슬롯다이 코터
600ppi 초고해상도 디스플레이 제조용 100펜토리터 액적 생성용 및 500cP 이상 고점도 잉크용 전기수력학 프린트 헤드/장비기술 개발	산업통상자원부	2023.07.01 ~ 2026.12.31	0.7	EHD 프린터
100펜토리터 액적 생성용과 500cP 이상의 고점도 잉크용 전기수력학 128 노즐 프린트 헤드 개발	산업통상자원부	2023.07.01 ~ 2026.12.31	25.47	EHD 프린트헤드
600ppi 디스플레이 제조용 펜토리터급 액적 프린팅 및 고점도 잉크 면프린팅을 위한 6GHz급 전기수력학 프린팅 장비 기술 개발	산업통상자원부	2023.07.01 ~ 2026.12.31	14.45	EHD 프린터
5인치 이상 기판에서 화소수 320240 이상의 자외선 마이크로LED 재배열 유닛 기술 개발	산업통상자원부	2023.07.01 ~ 2026.12.31	4.05	EHD 프린터
주행평행도 2.5mm 수준의 초고정밀급 고성능 직선이송베어링 및 롤러 스크류 설계가공 기술 개발	산업통상자원부	2023.07.01 ~ 2027.12.31	1	기타
7ea/min 이상 속도로 마이크로LED 리페어가 가능한 고속/고정밀 장비 기술개발	산업통상자원부	2024.04.01 ~ 2026.12.31	16	EHD 복합기
잉크젯 헤드 노즐면 내마모 향상을 위한 표면처리 기술 개발	중소벤처기업부	2024.08.01 ~ 2025.12.31	5	EHD 프린터
차세대 디스플레이 Micro LED (34x58 um) Repair 공정용 15um 이하 dot 구현을 위한 EHD 기반 Ag 혼합 잉크 상용화 기술개발	중소벤처기업부	2024.08.01 ~ 2026.07.31	3.3	기타

자료: 엔젯, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. EHD 기술

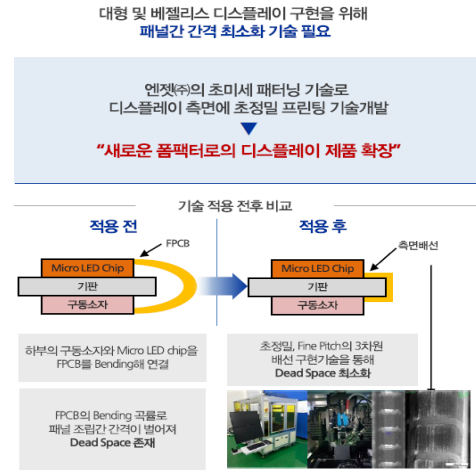


자료: 엔젯, 미래에셋증권 리서치센터

### 그림 8. 멀티 노즐 기술 로드맵



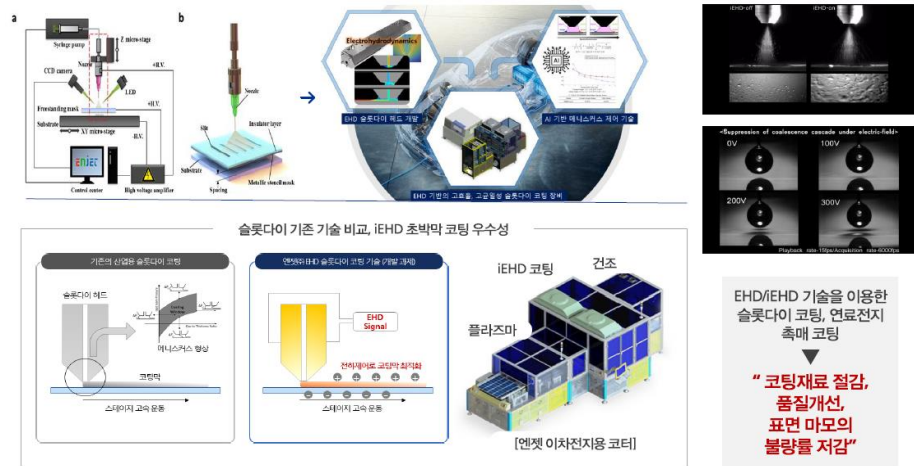
### 그림 9. 측면 배선 기술



자료: 엔젳, 미래에셋증권 리서치센터

자료: 엔젳, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 2차전지와 연료전지 코팅 공정에서 EHD 도입 개발 중



자료: 엔젯, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 디스플레이 IT OLED Side Sealing 및 OCR 도포 공정에 적용 가능



자료: 엔젝, 미래에셋증권 리서치센터

## 엔젯 (419080)

## 예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2020	2021	2022	2023
매출액	0	10	22	12
매출원가	0	5	8	4
매출총이익	0	5	14	8
판매비와관리비	0	3	8	10
조정영업이익	0	2	5	-2
영업이익	0	2	5	-2
비영업손익	0	-31	1	2
금융손익	0	0	0	2
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	0	-29	6	0
계속사업법인세비용	0	0	1	0
계속사업이익	0	-30	4	0
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	0	-30	4	0
지배주주	0	-30	4	0
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	0	-30	4	0
지배주주	0	-30	4	0
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	0	2	6	-1
FCF	0	1	2	1
EBITDA 마진율 (%)	-	20.0	27.3	-8.3
영업이익률 (%)	-	20.0	22.7	-16.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	-	-300.0	18.2	0.0

## 예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2020	2021	2022	2023
유동자산	0	20	45	41
현금 및 현금성자산	0	14	1	8
매출채권 및 기타채권	0	1	6	2
재고자산	0	1	1	1
기타유동자산	0	4	37	30
비유동자산	0	8	9	12
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	0	7	8	9
무형자산	0	0	0	0
자산총계	0	28	54	53
유동부채	0	6	4	2
매입채무 및 기타채무	0	1	2	1
단기금융부채	0	4	0	0
기타유동부채	0	1	2	1
비유동부채	0	2	2	3
장기금융부채	0	0	0	0
기타비유동부채	0	2	2	3
부채총계	0	7	6	5
지배주주지분	0	21	47	48
자본금	0	4	5	5
자본잉여금	0	58	78	31
이익잉여금	0	-42	-38	10
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	0	21	47	48

## 예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2020	2021	2022	2023
영업활동으로 인한 현금흐름	0	2	4	3
당기순이익	0	-30	4	0
비현금수익비용가감	0	33	4	0
유형자산감가상각비	0	1	1	1
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	0	32	3	-1
영업활동으로인한자산및부채의변동	0	-1	-5	3
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	0	-1	-5	5
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	0	1	1	-1
법인세납부	0	0	0	-2
투자활동으로 인한 현금흐름	0	-3	-34	4
유형자산처분(취득)	0	0	-1	-2
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	0	-3	-19	-8
기타투자활동	0	0	-14	14
재무활동으로 인한 현금흐름	0	9	17	0
장단기금융부채의 증가(감소)	0	4	-4	0
자본의 증가(감소)	0	62	21	-48
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	0	-57	0	48
현금의 증가	0	8	-13	7
기초현금	0	6	14	1
기말현금	0	14	1	8

자료: 엔젯, 미래에셋증권 리서치센터

## 예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2020	2021	2022	2023
P/E (x)	-	0.0	26.5	541.3
P/CF (x)	-	0.0	13.6	1,248.0
P/B (x)	-	0.0	2.8	3.5
EV/EBITDA (x)	-	-5.7	18.3	-92.2
EPS (원)	0	-3,927	476	30
CFPS (원)	0	431	925	13
BPS (원)	0	2,527	4,504	4,588
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	-	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	-	-	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	-	-	115.5	-44.3
EBITDA증가율 (%)	-	-	158.9	-
조정영업이익증가율 (%)	-	-	199.7	-
EPS증가율 (%)	-	-	-	-93.7
매출채권 회전율 (회)	-	14.7	5.7	3.0
재고자산 회전율 (회)	-	19.4	18.0	10.5
매입채무 회전율 (회)	-	11.3	7.6	4.5
ROA (%)	-	-209.9	10.0	0.6
ROE (%)	-	-282.8	12.0	0.7
ROIC (%)	-	42.0	22.3	156.4
부채비율 (%)	-	34.7	13.5	9.6
유동비율 (%)	-	347.7	1,035.9	2,653.4
순차입금/자기자본 (%)	-	-62.8	-47.4	-77.1
조정영업이익/금융비용 (x)	-	10.6	135.9	-58.0

**Compliance Notice**

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.