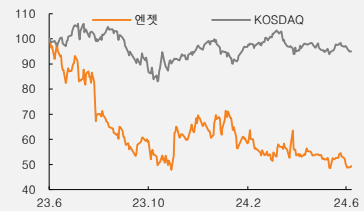


Not Rated

목표주가	—
현재주가(24/6/26)	11,980원
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	842.12
시가총액(십억원)	126
발행주식수(백만주)	11
유동주식비율(%)	66.0
외국인 보유비중(%)	0.0
베타(12M) 일간수익률	1.16
52주 최저가(원)	11,600
52주 최고가(원)	23,850

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-4.9	-24.2	-46.3
상대주가	-5.2	-23.7	-43.9



[전기/전자부품, 배터리 장비]

박준서

park.junseo@miraeeasset.com

419080 · 전기전자

엔젯

EHD의 확장성

기업 개요

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 1Q24 매출액 20억 원, 영업이익 -12억 원을 기록했다. 1Q24 기준 매출 비중은 EHD 잉크젯 프린팅 솔루션 95.3%, EHD 코팅 솔루션 0.1%, 기타 4.6%이다.

동사의 매출액은 EHD 잉크젯에서 대부분 발생하고 있으며 반도체 산업, 2차전지 산업 및 바이오 산업까지 확장을 준비 중에 있다. 고점도의 프린팅은 한계가 있으나 동사의 기술력으로는 사용점도 수백 cPS(통상적 30 cPS 내외)까지 구현이 가능하다. 또한 전기장을 이용해서 Pulling 방식으로 잉크 탄착 정밀도도 굉장히 높은 편이고 고속 Dispensing 프린팅에서 끊김 없이 균일한 패턴을 그릴 수 있다는 장점이 있다. 미세 도포 기술 장점이 다양한 산업 군에서 적용처가 많아질 것으로 기대한다.

i-EHD 기술 개발과 확장성은 존재

다양한 IT 기기에서 빛샘 방지 수요도 지속적으로 증가하고 있다. 스마트폰 카메라 ELB 빛샘 방지뿐만 아니라 태블릿 등 IT 기기들의 OLED 전환율이 올라갈수록 사이드 실링의 수요가 커지면서 동사의 EHD 장비 수요도 증가할 것으로 판단한다.

올해 하반기부터 사업 다각화의 윤곽이 드러날 것으로 기대한다. 이미 많은 사업 군에서 EHD 장비 적용처에 대한 테스트 및 발주가 진행 중이다. 이는 1) 폴더블 스마트폰 기능성 코팅 장비의 발주, 2) 잉크젯 프린터 256노즐 개발, 3) 2차전지 물질 도포에 EHD를 활용한 스프레이형 코팅 장비, 4) Micro LED Repair 장비 발주, 5) 바이오 센서 향 EHD 기반 디스펜서 발주 기대 등이 있다.

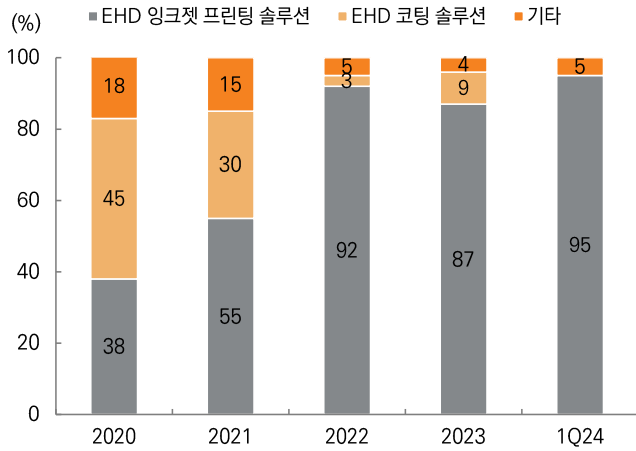
Micro LED에 적용된 동사의 EHD 장비는 타 ELB 경쟁사 대비 1 by 1 컨트롤이 가능하다는 점과 Real-time 모니터링이 가능하다. 이런 경쟁력을 기반으로 측면 배선 기술을 통해 FPCB 데드 스페이스를 줄이는 기술 등 동사의 테스트 장비들이 결실을 맺는 상황이 하반기부터 윤곽이 드러날 것으로 기대된다.

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 별도 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 엔젯, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 엔젯 연도별 매출유형 추이



자료: 엔젯, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 엔젯: 주요 제품



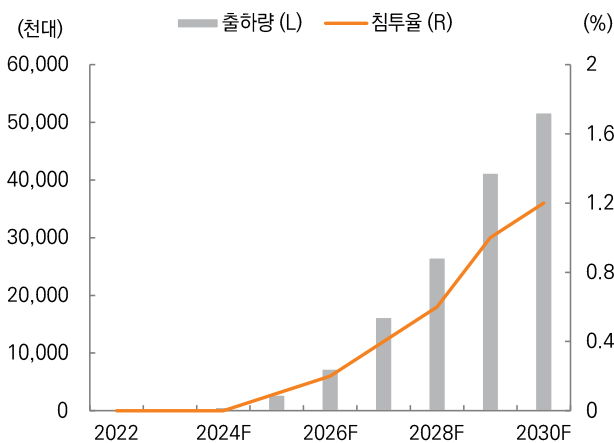
자료: 엔젯, 미래에셋증권 리서치센터

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

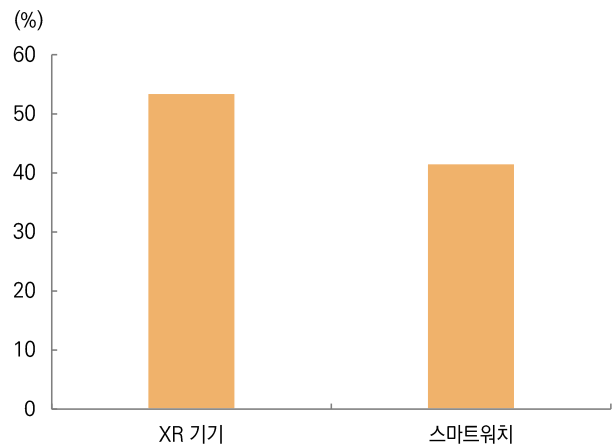
자료: 엔젯, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. Micro LED 디스플레이 출하량 전망



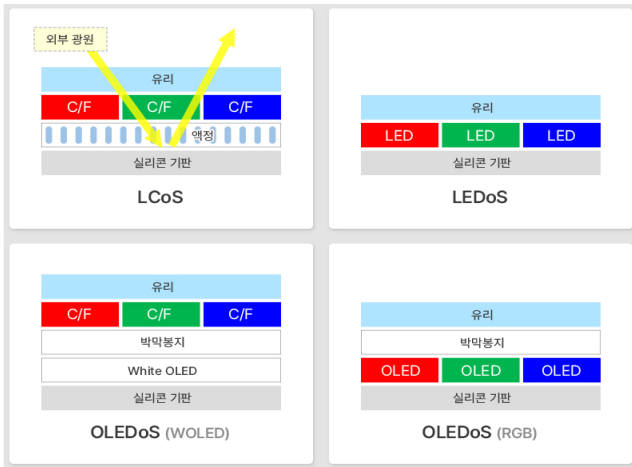
자료: Omdia, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 2030년 Micro LED 주요 어플리케이션 점유율 전망



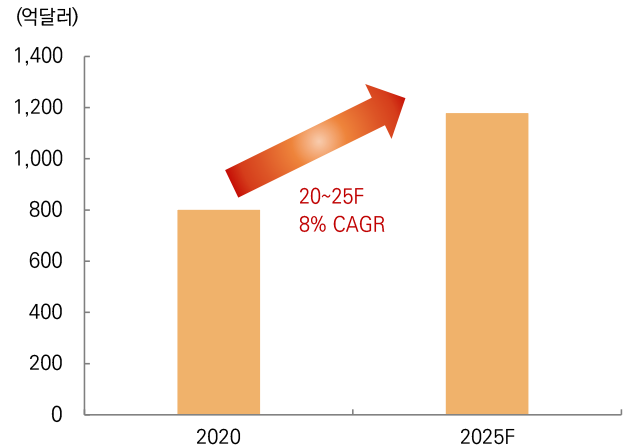
자료: Omdia, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 마이크로 디스플레이 종류



자료: 삼성디스플레이, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 잉크젯 프린팅 시장 전망



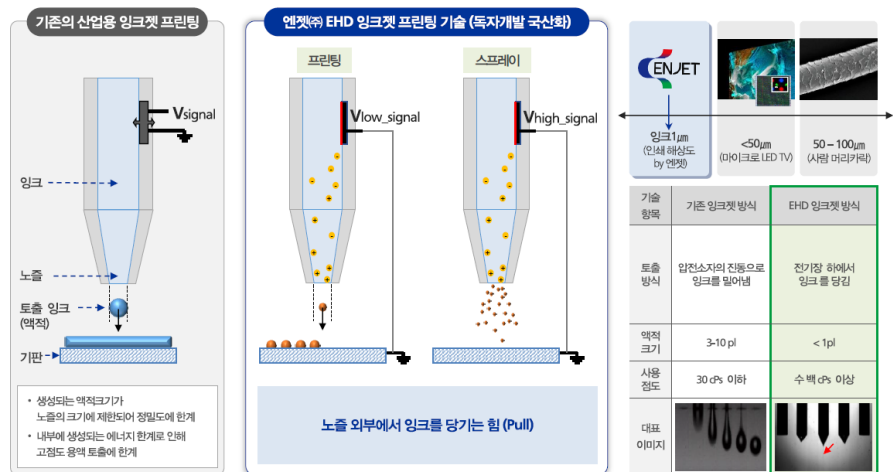
자료: Smithers, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 엔젯: 2020년 이후 등록 특허 현황

내용	출원일	등록일	적용제품	출원국
유도보조 전극을 포함하는 유도 전기수력학 젯 프린팅 장치	2020.02.25	2021.10.07	프린트헤드EHD	국내
유도 전기수력학 젯 프린팅 장치	2020.03.05	2021.03.12	프린트헤드EHD	국내
전도성 잉크 조성물	2020.03.05	2021.06.14	소재	국내
전도성 잉크 조성물	2020.03.05	2021.08.18	-	국내
유도 전기수력학 젯 프린팅 장치	2021.02.03	2023.02.03	프린트헤드EHD	일본
유도보조 전극을 포함하는 유도 전기수력학 젯 프린팅 장치	2021.02.24	2023.01.10	프린트헤드EHD	중국
유도보조 전극을 포함하는 유도 전기수력학 젯 프린팅 장치	2021.02.25	2022.07.12	프린트헤드EHD	미국
유도 전기수력학 젯 프린팅 장치	2022.01.18	2023.01.20	프린트헤드EHD	중국
마이크로 LED 디스플레이의 칩 리페어를 위한 픽애플레이스 장치	2022.09.08	2023.01.21	리페어장비	대만
프린팅장치(우선권주장출원)	2021.12.23	2024.03.11	프린트헤드	국내
마이크로LED 디스플레이의 칩 리페어를 위한 픽애플레이스 장치	2022.09.08	2024.01.21	-	대만

자료: 엔젯, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. EHD 기술



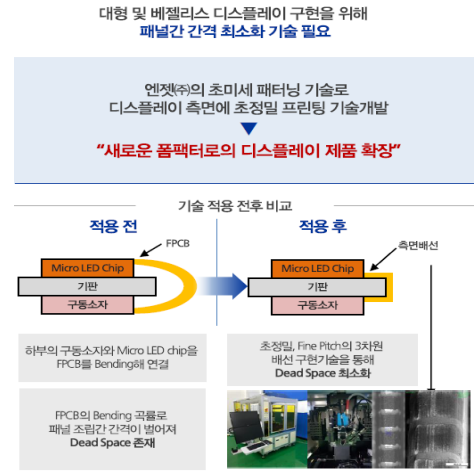
자료: 엔젯, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 멀티 노즐 기술 로드맵



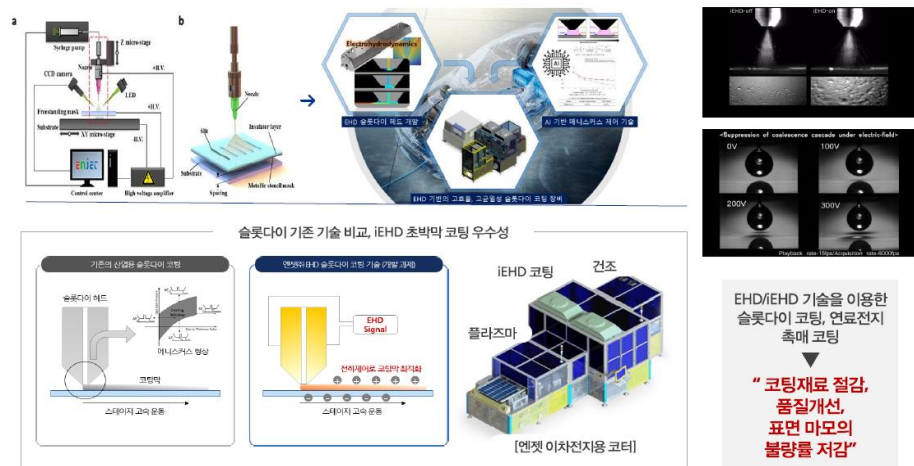
자료: 엔젳, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 측면 배선 기술



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: 엔젳, 미래에셋증권 리서치센터

엔젳 (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
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	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: 엔젳, 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 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 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.