

Equity Research  
2025.12.10

## Not Rated

목표주가	-
현재주가(25/12/9)	5,420원
상승여력	-
영업이익(25F,십억원)	-
Consensus 영업이익(25F,십억원)	-
EPS 성장률(25F,%)	-
MKT EPS 성장률(25F,%)	-
P/E(25F,x)	-
MKT P/E(25F,x)	-
KOSDAQ	931.35
시가총액(십억원)	58
발행주식수(백만주)	11
유동주식비율(%)	62.5
외국인 보유비중(%)	0.0
베타(12M) 일간수익률	1.10
52주 최저가(원)	4,800
52주 최고가(원)	10,400
(%)	1M 6M 12M
절대주가	0.0 -27.7 -25.5
상대주가	-5.9 -40.7 -49.9



[전기/전자부품, 배터리 장비]

박준서  
park.junseo@miraearset.com

419080 · 전자장비와 기기

# 엔젯

## EHD로 유리기판 공정 혁신

### EHD 잉크젯 프린팅 전문 업체

동사는 EHD(Electrohydrodynamic) 기반 잉크젯 프린팅·코팅 통합 솔루션을 보유한 전문 기업으로, 프린팅·코팅 모듈·노즐·잉크·시스템·소프트웨어까지 원천기술 기반 일체형 제품군을 제작·공급하고 있다. 기술 독립성과 고도화된 솔루션 경쟁력을 확보하고 있으며, 3Q25 매출은 8.8억 원, 영업손실 19.3억 원을 기록했다. 매출 비중은 프린팅 솔루션 57.7%, 코팅 솔루션 19.3%, 기타 22.9%다.

### 정밀·고점도 대응 EHD 기술력으로 글로벌 경쟁우위 확보

동사는 전기장을 활용해 노즐 대비 1/1,000 크기의 초미세 액적을 안정적으로 토출 할 수 있는 글로벌 Top-tier EHD 기술력을 확보하고 있다. 특히 일반 잉크(약 30 cPS) 대비 현저히 높은 최대 10,000 cPS 고점도 소재 처리 능력을 보유해, 공정 대응 범위 측면에서 경쟁사 대비 차별적 우위를 보유한다.

또한 잉크 탄착 정밀도가 높고 고속 Dispensing에서도 패턴 끊김이 없어, 포토리소 그래피(Photo-Lithography) 공정 단순화 및 대체 가능성을 확보한 점이 산업적 확장성을 높이고 있다. 고정밀 패터닝이 요구되는 OLED·반도체·첨단소재 영역에서의 적용 확대가 가능한 구조다.

### OLED·풀더블 공정 수혜 본격화 및 사업 포트폴리오 다변화

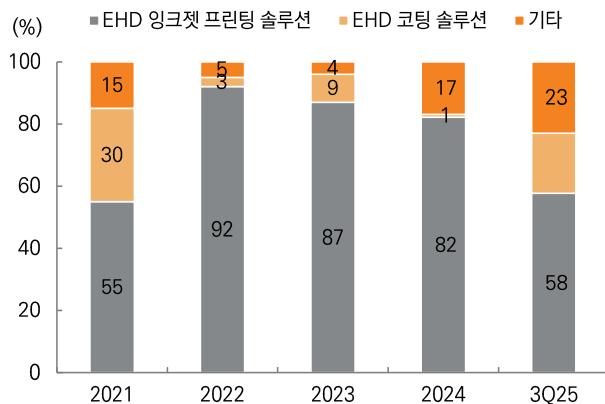
EHD 기술은 ELB(빛샘 방지), 사이드 실링, OCR 정밀도 향상 등 OLED 및 풀더블 공정 내 고부가 영역에서 필수 공정 기술로 부상하고 있다. 특히 FPCB 데드 스페이스 최소화를 위한 정밀 도포 수요 증가, 풀더블·트리플 풀더블 등 차세대 디스플레이에 따라 OCR 공정에서 동사 장비의 채택 가능성도 상승하고 있다.

한편 동사는 유가금속 회수 기반 리사이클링 사업부를 인수했으며, 국내 유리기판 밸류체인 기업과 유리기판 후처리 기술 공동개발 MOU를 체결한 바 있다. 이를 통해 동사가 강점을 보유한 리페어 공정 기술과의 시너지가 기대되며, 신규 리페어 공정 도입 가능성까지 열려 있다. 동사의 EHD 기술과 협력사의 유리기판 제조 역량 결합은 중장기 성장동력 확보 및 포트폴리오 다변화로 이어질 전망이다.

결산기 (12월)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액 (십억원)	3	10	22	12	6
영업이익 (십억원)	-1	2	5	-2	-7
영업이익률 (%)	-33.3	20.0	22.7	-16.7	-116.7
순이익 (십억원)	0	-30	4	0	-3
EPS (원)	62	-3,927	476	30	-331
ROE (%)	-7.0	-634.7	12.0	0.7	-7.8
P/E (배)	0.0	0.0	26.5	541.3	-27.8
P/B (배)	0.0	0.0	2.8	3.5	2.1
배당수익률 (%)	-	-	0.0	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



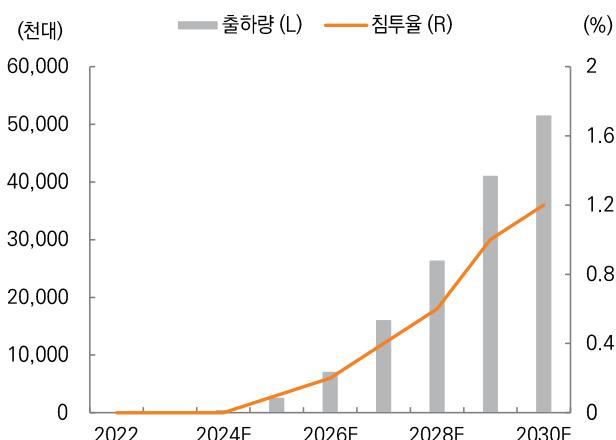
자료: 엔젯, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 엔젯: 연구개발 국책과제

연구기간	연구과제명	정부출연금(억원)	관련제품
'24.04 ~ '26.12	7ea/min 이상 속도로 마이크로LED 리페어가 가능한 고속/고정밀 장비 기술개발	16	EHD 복합기
'23.07 ~ '26.12	600ppi 초고해상도 디스플레이 제조용 100㎚토리터 액적 생성용 및 500cP 이상 고점도 잉크용 전기수력학 프린트 헤드장비기술 개발	0.7	EHD 잉크젯 프린트
'23.07 ~ '26.12	100㎚토리터 액적 생성용과 500cP 이상의 고점도 잉크용 전기수력학 128 노즐 프린트 헤드 개발	25.47	EHD 잉크젯 프린트헤드
'23.07 ~ 26.12	600ppi 디스플레이 제조용 펨토리터급 액적 프린팅 및 고점도 잉크 면프린팅을 위한 6GHz급 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
'25.04 ~ '28.12	4.5G 기판 대응용 칩 교체형 중소형 마이크로LED 디스플레이	22.6	기타
'25.07 ~ '28.12	4K 대응 pixel array 전사용 마이크로 LED EL 검사 및 인터포저 기판 수리기술 개발	15.7	기타

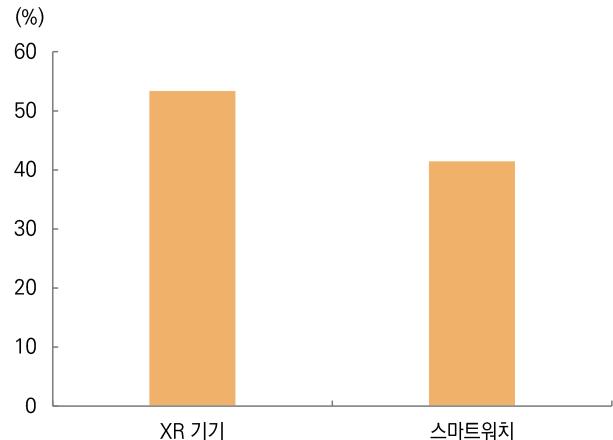
자료: 엔젯, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. Micro LED 디스플레이 출하량 전망



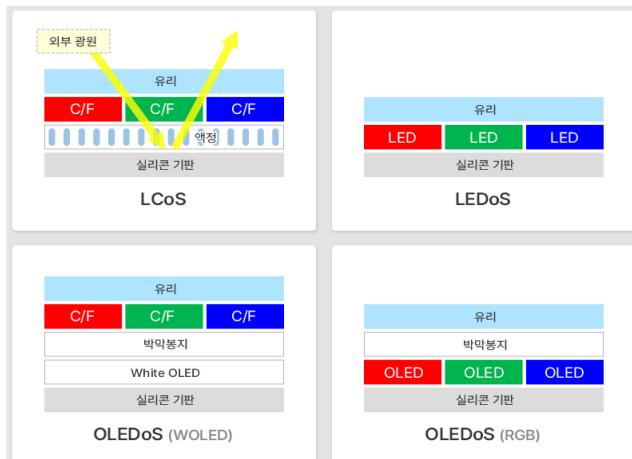
자료: Omdia, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 2030년 Micro LED 주요 어플리케이션 점유율 전망



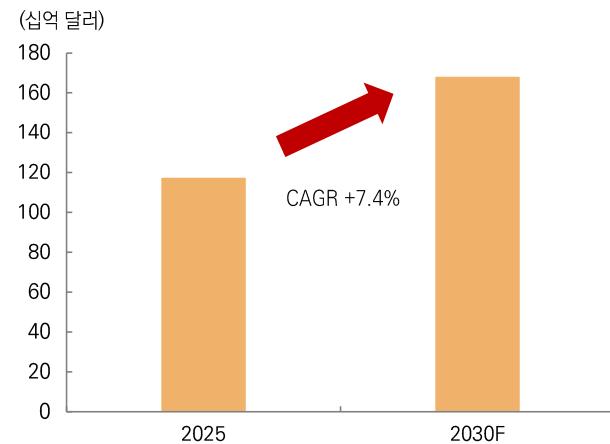
자료: Omdia, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 마이크로 디스플레이 종류



자료: 삼성디스플레이, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 잉크젯 프린팅 시장 전망



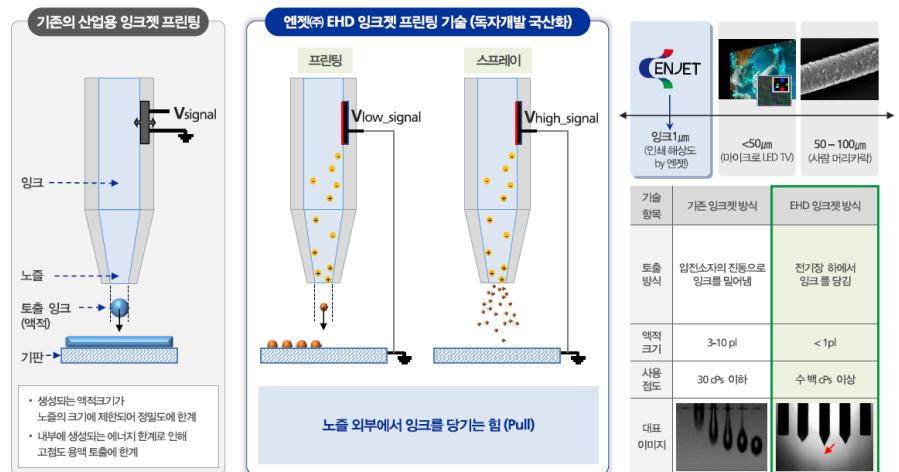
자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 정부과제 수행 실적 현황

연구과제명	주관부서	연구기간	정부출연금	관련제품
3D Printed Electronics 적층제조를 위한 Inkjet 3D Printing 기술개발	중소벤처기업부	2021.06.01 ~ 2025.05.31	11.7	EHD 3D 프린터
600ppi 초고해상도 디스플레이 제조용 100펜토리터 액정 생성용 및 500cp 이상 고점도 잉크용 전기수력학 프린트 헤드/장비기술 개발	산업통상자원부	2023.07.01 ~ 2026.12.31	0.7	EHD 프린터
100펜토리터 액정 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 액정 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 2.5um 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
4.5G 기판 대응용 칩 교체형 중소형 마이크로LED 디스플레이 패널 검사 및 리페어 공정 기술 개발	산업통상자원부	2025.04.01 ~ 2028.12.31	22.6	기타
4K 대응 pixel array 전사용 마이크로 LED EL 검사 및 인터포저 기판 수리기술 개발	산업통상자원부	2025.07.01 ~ 2028.12.31	15.7	기타

자료: 엔젯, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. EHD 기술



자료: 엔젯, 미래에셋증권 리서치센터

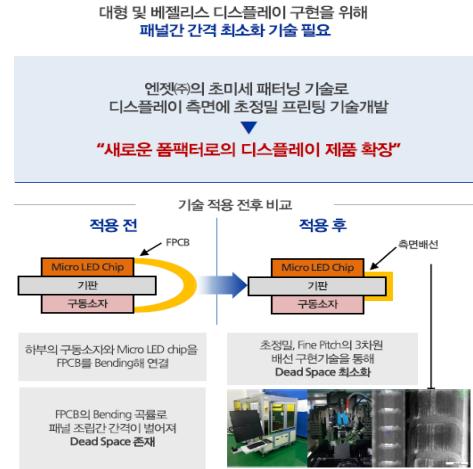
그림 8. 멀티 노즐 기술 로드맵



---

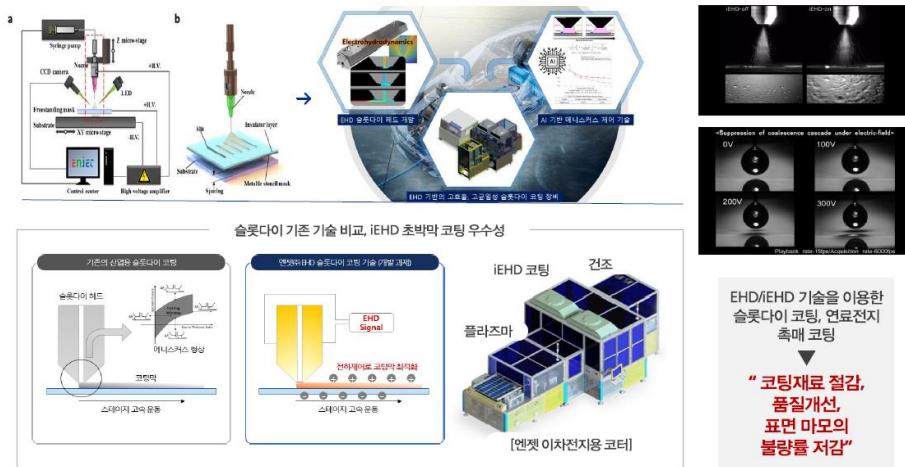
자료: 엔젯, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 측면 배선 기술



자료: 엔젯, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 2차전지와 연료전지 코팅 공정에서 EHD 도입 개발 중



자료: 엠제 미래에셋증권 리서치센터

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



---

자료: 엠제이, 미래에셋증권 리서치센터

## 엔젯 (419080)

## 예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023	2024
매출액	10	22	12	6
매출원가	5	8	4	3
매출총이익	5	14	8	3
판매비와관리비	3	8	10	10
조정영업이익	2	5	-2	-7
영업이익	2	5	-2	-7
비영업손익	-31	1	2	2
금융손익	0	0	2	1
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	-29	6	0	-5
계속사업법인세비용	0	1	0	-1
계속사업이익	-30	4	0	-3
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	-30	4	0	-3
지배주주	-30	4	0	-3
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	-30	4	0	-4
지배주주	-30	4	0	-4
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	2	6	-1	-6
FCF	1	2	1	-2
EBITDA 마진율 (%)	20.0	27.3	-8.3	-100.0
영업이익률 (%)	20.0	22.7	-16.7	-116.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	-300.0	18.2	0.0	-50.0

## 예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023	2024
유동자산	20	45	41	34
현금 및 현금성자산	14	1	8	9
매출채권 및 기타채권	1	6	2	0
재고자산	1	1	1	2
기타유동자산	4	37	30	23
비유동자산	8	9	12	13
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	7	8	9	9
무형자산	0	0	0	1
자산총계	28	54	53	46
유동부채	6	4	2	2
매입채무 및 기타채무	1	2	1	1
단기금융부채	4	0	0	0
기타유동부채	1	2	1	1
비유동부채	2	2	3	4
장기금융부채	0	0	0	0
기타비유동부채	2	2	3	4
부채총계	7	6	5	5
지배주주지분	21	47	48	41
자본금	4	5	5	5
자본잉여금	58	78	31	31
이익잉여금	-42	-38	10	7
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	21	47	48	41

## 예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023	2024
영업활동으로 인한 현금흐름	2	4	3	-1
당기순이익	-30	4	0	-3
비현금수익비용기감	33	4	0	-1
유형자산감가상각비	1	1	1	1
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	32	3	-1	-2
영업활동으로인한자산및부채의변동	-1	-5	3	0
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-1	-5	5	1
재고자산 감소(증가)	0	0	0	-1
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	1	1	-1	0
법인세납부	0	0	-2	0
투자활동으로 인한 현금흐름	-3	-34	4	8
유형자산처분(취득)	0	-1	-2	-1
무형자산감소(증가)	0	0	0	-1
장단기금융자산의 감소(증가)	-2	-19	-8	9
기타투자활동	-1	-14	14	1
재무활동으로 인한 현금흐름	9	17	0	-5
장단기금융부채의 증가(감소)	-2	-4	0	0
자본의 증가(감소)	62	21	-48	1
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-51	0	48	-6
현금의 증가	8	-13	7	1
기초현금	6	14	1	8
기말현금	14	1	8	9

자료: 엔젯, 미래에셋증권 리서치센터

## 예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2021	2022	2023	2024
P/E (x)	0.0	26.5	541.3	-27.8
P/CF (x)	0.0	13.6	1,248.0	-23.1
P/B (x)	0.0	2.8	3.5	2.1
EV/EBITDA (x)	-5.7	18.3	-92.2	-11.7
EPS (원)	-3,927	476	30	-331
CFPS (원)	431	925	13	-397
BPS (원)	2,527	4,504	4,588	4,322
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	-	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	202.0	115.5	-44.3	-48.1
EBITDA증가율 (%)	흑전	158.9	적전	적지
조정영업이익증가율 (%)	흑전	199.7	적전	적지
EPS증가율 (%)	적전	흑전	-93.7	적전
매출채권 회전율 (회)	12.2	5.7	3.0	6.3
재고자산 회전율 (회)	11.2	18.0	10.5	4.5
매입채무 회전율 (회)	10.5	7.6	4.5	5.3
ROA (%)	-132.9	10.0	0.6	-7.0
ROE (%)	-634.7	12.0	0.7	-7.8
ROIC (%)	22.9	22.3	156.4	-37.5
부채비율 (%)	34.7	13.5	9.6	13.1
유동비율 (%)	347.7	1,035.9	2,653.4	1,848.6
순차입금/자기자본 (%)	-62.8	-47.4	-77.1	-71.9
조정영업이익/금융비용 (x)	10.6	135.9	-58.0	-173.7

### 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 간접없이 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.