IPO

코스닥벤처

2020. 07. 15



IT/5G 박종선
02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com

# 이엔드디(101360,IPO 예정)

상장 예정일: 2020.07.30 | 기관 수요예측: 2020.07.14 ~ 15




**주요 제품:**




**Key Data**

| | |
|---|---|
| 공모희망가(원) | 12,350 ~ 14,400 |
| 시가총액(십억원) | 115.5 ~ 134.7 |
| 액면가(원) | 500 |
| 자본금(십억원) | |
| -공모전 | 3.5 |
| -공모후 | 4.7 |
| 공모후 주식수 | 9,353,300 |
| 유통가능주식수 | 6,646,479 |
| 보호예수기간 | |
| 최대주주 등 1 | 상장 후 3 년 |
| 최대주주 등 2 | 상장 후 1 년 |
| 우리사주조합 | 의무예탁 1 년 |
| 상장주선인 | 상장 후 6 개월 |
| 주관증권사 | IBK 투자증권 |
| 공모후 주요주주(%) | |
| 최대주주 등 특수관계인 | 26.4 |
| 기타 주주 | 47.3 |
| 공모주주(기관,일반) | 23.8 |
| 우리사주조합 | 1.3 |
| 상장주선인 의무인수 | 1.3 |

**Financial Data**

| 결산기(12 월) | 2018A | 2019A | 2020E |
|---|---|---|---|
| 매출액(십억원) | 28.1 | 58.3 | 98.6 |
| 영업이익(십억원) | 0.8 | 9.8 | 21.8 |
| 세전계속사업손익(십억원) | -0.8 | 4.4 | 21.6 |
| 당기순이익(십억원) | -1.0 | 6.2 | 15.8 |
| EPS(원) | - | - | 1,687 |
| PER(배) | - | - | 7.3 ~ 8.5 |

■ **기초핵심소재 기반의 환경 및 2 차전지 소재 및 시스템 연구개발 전문기업**

**2004 년 9 월 법인 설립. 2013 년 7 월에 코넥스 시장 상장.** 2008 년부터 촉매 및 촉매 시스템 사업 본격 시작. 2008 년 2 차전지 사업을 시작. 2019 년 노후 건설기계 엔진교체 적격사업자로 선정. **2020 년 7 월 30 일 코스닥 이전 상장 예정임**

**촉매시스템 사업**은 자동차 등의 매연저감장치 및 전반적 시스템을 설계 설치하는 것임. **촉매 사업**은 자동차 배기가스 후처리에 필요한 촉매를 공급하는 사업임. **2 차전지 사업**은양극활물질의 전구체를 개발, 양산하는 것을 말하며 하반기 본격 성장을 앞두고 있음

주요 제품별 매출비중(2019 년 기준)은 **촉매시스템 사업 64.0%, 촉매 사업 33.9%, 엔진교체 사업 1.3%, 2 차전지 사업 0.2%**를 차지하고 있음

공모 후 주주구성: 최대주주 등 특수관계인 26.44%, 기존 기타주주 47.29%, 우리사주조합(공모주) 1.25%, 상장주선인 1.25%, 공모주주(기관, 일반) 23.77%

■ **투자포인트 두 가지**

1) 정부의 미세먼지 환경 규제 강화로 매출 증가 전망: 정부의 미세먼지 대책과 예산 지속성 확보로 안정적인 성장 전망. ① **미세먼지 관리 종합계획에 따른 정부 예산 증가, 지난해 9 월 2,000 억원 규모 추경 편성** 반영 등으로 촉매시스템 사업은 높은 실적 성장 지속 전망. ② 다양한 배기가스 후처리를 위한 촉매기술을 확보, 9 개사 약 100 여개 모델 OEM 공급 실적 보유. **글로벌 16 개국 대상 100 여개 프로젝트 진행 중으로 안정적 성장 지속 전망.** ③ 2019 년 하반기 **노후 건설기계 엔진교체 적격사업자로 선정**으로 올해 이후 매출 확대될 것으로 전망

2) 2 차전지 양극활물질 전구체 사업 본격 성장 전망: 동사는 2008 년 2 차전지 사업에 진출했으나 중국 내 배터리 인증 이슈로 어려움을 겪었음. 지난해부터 **전략적 고가가치 기술 개발에 집중하여 전구체 양산을 재개**함. **올해 하반기부터 글로벌 주요 고객을 중심으로 본격 공급이 진행될 것으로 예상**되고 있음. 2021 년 상반기에 2 차전지 생산 증설 계획도 추진하고 있어 **2021 년에는 본격적인 실적 성장에 기여할 것**으로 판단됨

■ **2020 년 기준 PER 7.3 ~ 8.5 배 수준**

공모희망가(공모가 밴드: 12,350 ~ 14,400 원)는 2020 년 예상실적 기준 PER 7.3 ~ 8.5 배로 국내 **동종업체(세종공업, 에코프로 등)의 평균 PER(2019 년 기준) 21.0 배 대비 59.4 ~ 65.2% 할인된 수준임**

상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 71.1%(665 만주)로 많은 수준임

# I. 공모개요 및 보호예수 현황

도표 1 공모 개요 및 일정

| | | | |
|---|---|---|---|
| 희망 공모가 | 12,350 ~ 14,400 원 | 수요예측일 | 2020.07.14 ~ 15 |
| 공모금액 | 289 ~ 337 억원 | 공모청약일 | 2020.07.21 ~ 22 |
| 공모주식수 | 2,340,000 주 | 납입일 | 2020.07.23 |
| 상장후 주식수 | 9,353,300 주 | 상장예정일 | 2020.07.30 |

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2 공모 후 주주 구성

| 주주명 | 주식수(주) | 비중 (%) |
|---|---|---|
| 최대주주 등 특수관계인 | 2,472,821 | 26.4 |
| 기타 주주 | 4,423,479 | 47.3 |
| 공모주주(기관,일반) | 2,223,000 | 23.8 |
| 우리사주조합 | 117,000 | 1.3 |
| 상장주선인 의무인수 | 117,000 | 1.3 |
| 합계 | 9,353,300 | 100.0 |

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3 보호예수 및 예탁 현황

| 주주명 | 주식수(주) | 비중 (%) | 보호예수기간 |
|---|---|---|---|
| 최대주주 및 특수관계인 | 1,876,071 | 20.1 | 상장 후 3 년 |
| | 596,750 | 6.4 | 상장 후 1 년 |
| 우리사주조합 | 117,000 | 1.3 | 의무예탁 1 년 |
| 상장주선인 | 117,000 | 1.3 | 상장 후 6 개월 |
| 합계 | 2,706,821 | 28.9 | |

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

| 구분 | | 주주명 | 주식의 종류 | 공모 후 | | 유통가능물량 | | 매도금지물량 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | 주식수(주) | 지분율 | 주식수(주) | 지분율 | 주식수(주) | 지분율 | 기간 |
| 기존주주 | 최대주주 및 특수관계인 | 김민용 외 2 명 | 보통주 | 1,876,071 | 20.06% | - | - | 1,876,071 | 20.06% | 상장 후 3 년 (자발적보호예수 2 년 추가) |
| | | 이종섭 외 7 명 | 보통주 | 596,750 | 6.38% | - | - | 596,750 | 6.38% | 상장 후 1 년 |
| | | 소계 | - | 2,472,821 | 26.44% | - | - | 2,472,821 | 26.44% | - |
| | 기타주주 | | 보통주 | 4,423,479 | 47.29% | 4,423,479 | 47.29% | - | - | - |
| 공모주식 | 기관투자자 및 일반투자자 | | 보통주 | 2,223,000 | 23.77% | 2,223,000 | 23.77% | - | - | 주1) |
| | 우리사주조합 | | 보통주 | 117,000 | 1.25% | - | - | 117,000 | 1.25% | 의무예탁 1 년 |
| 의무인수분 | 주관사 의무인수 | | 보통주 | 117,000 | 1.25% | - | - | 117,000 | 1.25% | 상장 후 6 개월 |
| 합계 | | | - | **9,353,300** | **100.00%** | **6,646,479** | **71.06%** | **2,706,821** | **28.94%** | - |

주1) 유통가능물량은 공모주식수 변동 및 수요예측 시 기관투자자의 의무보유확약, 청약 시 배정군별 배정주식수 변경 등이 발생할 경우 변동될 수 있습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

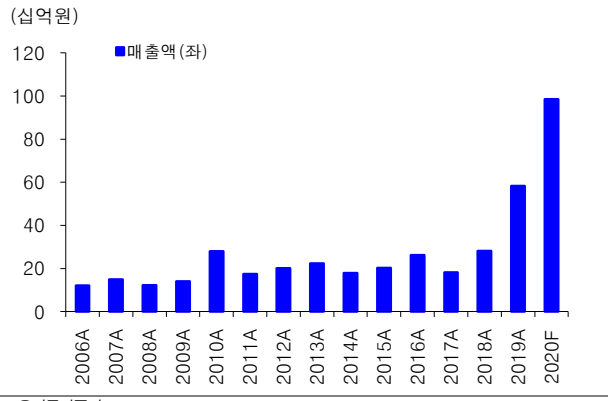
## II. 실적 추이 및 전망

도표 5 연간 실적 전망 (별도 기준)

| (십억원,%) | 2010A | 2011A | 2012A | 2013A | 2014A | 2015A | 2016A | 2017A | 2018A | 2019A | 2020F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **28.0** | **17.4** | **20.1** | **22.4** | **17.9** | **20.3** | **26.2** | **18.2** | **28.1** | **58.3** | **98.6** |
| *증가율(yoy,%)* | *98.9* | *-38.0* | *15.6* | *11.4* | *-20.0* | *13.5* | *28.7* | *-30.3* | *54.1* | *107.5* | *69.0* |
| **제품별 매출액** | | | | | | | | | | | |
| 촉매시스템 | 21.0 | 10.6 | 15.4 | 17.2 | 8.3 | 6.6 | 9.6 | 7.8 | 12.6 | 37.3 | 63.4 |
| 촉매/촉매OEM | 6.9 | 6.3 | 4.0 | 3.7 | 7.3 | 6.9 | 8.3 | 6.5 | 10.5 | 19.8 | 31.6 |
| 엔진교체 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 1.1 | 1.9 |
| 이차전지 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 1.1 | 6.3 | 8.0 | 3.8 | 5.0 | 0.1 | 1.3 |
| 기타 | 0.0 | 0.5 | 0.7 | 1.5 | 1.2 | 0.5 | 0.3 | 0.2 | 0.0 | 0.0 | 0.3 |
| **매출 비중(%)** | | | | | | | | | | | |
| 촉매시스템 | 75.2 | 60.7 | 76.4 | 76.6 | 46.3 | 32.7 | 36.6 | 42.6 | 44.9 | 64.0 | 64.4 |
| 촉매/촉매OEM | 24.7 | 36.3 | 20.0 | 16.5 | 40.8 | 34.0 | 31.6 | 35.4 | 37.4 | 33.9 | 32.1 |
| 엔진교체 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 1.8 | 1.9 |
| 이차전지 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 6.1 | 30.8 | 30.5 | 21.1 | 17.6 | 0.2 | 1.3 |
| 기타 | 0.1 | 3.0 | 3.6 | 6.9 | 6.8 | 2.5 | 1.3 | 1.0 | 0.1 | 0.0 | 0.3 |
| **수익** | | | | | | | | | | | |
| 매출원가 | 19.7 | 11.7 | 14.4 | 15.8 | 13.2 | 19.6 | 22.4 | 16.3 | 21.9 | 39.2 | 64.8 |
| 매출총이익 | 8.3 | 5.7 | 5.7 | 6.6 | 4.7 | 0.7 | 3.8 | 2.0 | 6.2 | 19.1 | 33.8 |
| 판매관리비 | 6.6 | 5.1 | 5.0 | 5.7 | 4.5 | 5.0 | 5.1 | 4.3 | 5.4 | 9.3 | 12.0 |
| **영업이익** | **1.7** | **0.6** | **0.8** | **0.9** | **0.2** | **-4.3** | **-1.3** | **-2.4** | **0.8** | **9.8** | **21.8** |
| **세전이익** | **1.4** | **0.3** | **0.2** | **0.4** | **0.1** | **-5.1** | **-2.1** | **-3.5** | **-0.8** | **4.4** | **21.6** |
| **당기순이익** | **1.3** | **0.4** | **0.3** | **0.6** | **0.2** | **-4.0** | **-1.5** | **-3.7** | **-1.0** | **6.2** | **15.8** |
| 이익률(%) | | | | | | | | | | | |
| 매출원가율 | 70.3 | 67.3 | 71.5 | 70.4 | 73.8 | 96.6 | 85.6 | 89.3 | 78.0 | 67.2 | 65.7 |
| 매출총이익률 | 29.7 | 32.7 | 28.5 | 29.6 | 26.2 | 3.4 | 14.4 | 10.7 | 22.0 | 32.8 | 34.3 |
| 판매관리비율 | 23.6 | 29.6 | 24.7 | 25.5 | 25.0 | 24.5 | 19.5 | 23.6 | 19.3 | 16.0 | 12.1 |
| **영업이익률** | **6.1** | **3.2** | **3.8** | **4.1** | **1.2** | **-21.1** | **-5.1** | **-12.9** | **2.7** | **16.8** | **22.1** |
| **세전이익률** | **5.1** | **1.9** | **1.1** | **1.8** | **0.4** | **-25.0** | **-8.1** | **-19.4** | **-2.7** | **7.6** | **21.9** |
| **순이익률** | **4.7** | **2.1** | **1.7** | **2.8** | **1.2** | **-19.6** | **-5.8** | **-20.5** | **-3.7** | **10.6** | **16.0** |

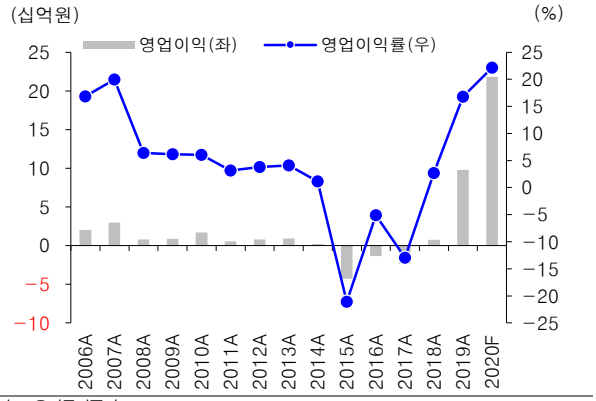
자료: 이엔드디, 유진투자증권

도표 6 정부의 미세먼지 대응 지원사업으로 실적 증가




자료: 유진투자증권

도표 7 매출 성장과 함께 높은 수익성 개선 전망




자료: 유진투자증권

## III. Peer Valuation

도표 8 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

| | | 평균 | 세종공업 A033530 | 에코프로 A086520 |
|---|---|---|---|---|
| **주가(원)** | | | 7,080 | 31,600 |
| **시가총액(십억원)** | | | **160.1** | **698.1** |
| PER(배) | | | | |
| | FY18A | 18.5 | - | 18.5 |
| | FY19A | 21.0 | 18.7 | 23.3 |
| | **FY20F** | **18.4** | **-** | **18.4** |
| | **FY21F** | **9.1** | **-** | **9.1** |
| PBR(배) | | | | |
| | FY18A | 2.2 | 0.4 | 4.0 |
| | FY19A | 1.0 | 0.3 | 1.8 |
| | **FY20F** | 2.3 | - | 2.3 |
| | **FY21F** | 1.8 | - | 1.8 |
| 매출액(십억원) | | | | |
| | FY18A | | 1,099.5 | 669.4 |
| | FY19A | | 1,221.7 | 702.3 |
| | FY20F | | - | 1,023.0 |
| | FY21F | | - | 1,776.0 |
| 영업이익(십억원) | | | | |
| | FY18A | | 0.2 | 62.3 |
| | FY19A | | 13.2 | 47.8 |
| | FY20F | | - | 87.0 |
| | FY21F | | - | 169.0 |
| 영업이익률(%) | | | | |
| | FY18A | 9.3 | - | 9.3 |
| | FY19A | 3.9 | 1.1 | 6.8 |
| | **FY20F** | **8.5** | **-** | **8.5** |
| | **FY21F** | **9.5** | **-** | **9.5** |
| 순이익(십억원) | | | | |
| | FY18A | | -19.4 | 46.2 |
| | FY19A | | 1.9 | 37.4 |
| | FY20F | | - | 70.0 |
| | FY21F | | - | 141.0 |
| EV/EBITDA(배) | | | | |
| | FY18A | 8.7 | 7.2 | 10.2 |
| | FY19A | 7.4 | 4.0 | 10.9 |
| | **FY20F** | **7.3** | **-** | **7.3** |
| | **FY21F** | **4.6** | **-** | **4.6** |
| ROE(%) | | | | |
| | FY18A | 22.2 | - | 22.2 |
| | FY19A | 5.8 | 0.5 | 11.0 |
| | **FY20F** | **14.6** | **-** | **14.6** |
| | **FY21F** | **24.4** | **-** | **24.4** |

자료: Quantwise, 유진투자증권
참고: 2020.07.14 종가 기준, 컨센서스 적용

# IV. 회사 소개

도표 9 주요 사업 구성




자료: IR Book, 유진투자증권

도표 10 안정적 매출 포트폴리오 이외에 기술력 기반 영역 확장 중



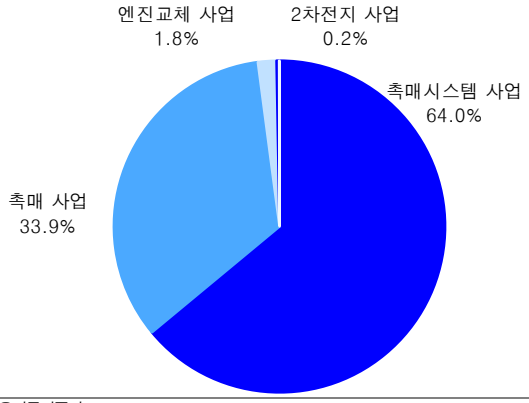

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 11 주요 연혁

| 연도 | 내용 |
|---|---|
| 2004.09 | ㈜이엔디솔루션 설립 |
| 2007.12 | ㈜이엔드디 상호 변경 |
| 2013.07 | 코넥스 시장 상장 |
| 2015.10 | 대형복합매연저감장치(EnDsel-LX) 환경부 인증획득 |
| 2015.11 | 삼원촉매장치(EnDsel-TWC) 환경부 인증 획득 |
| 2016.02 | 복합소형 (SX) 매연저감장치 환경부 변경인증 |
| 2018.04 | 니켈-코발트-망간 복합 전구체의 제조방법 특허 획득 |
| 2018.10 | 니켈-코발트-망간 복합전구체의 연속식 제조 방법 특허 획득 |
| 2019.05 | 제 19405 호 소재부품전문기업확인서 연장 (산업통상자원부) |
| 2020.07 | 코스닥 상장예정 (7/30) |

자료: 유진투자증권

도표 12 제품별 매출 비중 (2019 년 기준)



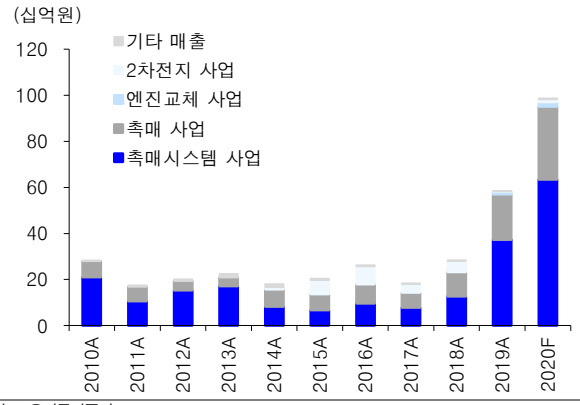

자료: 유진투자증권

도표 13 성장 히스토리: 자체 원천 기술을 기반으로 촉매 및 2 차전지 사업 확대



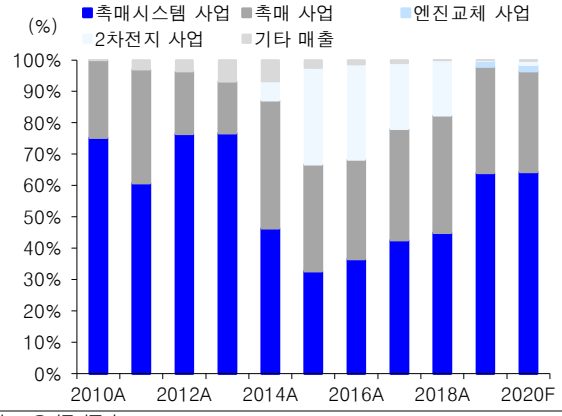

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14 제품별 매출 추이 및 전망




자료: 유진투자증권

도표 15 촉매시스템 및 촉매 사업이 성장을 주도

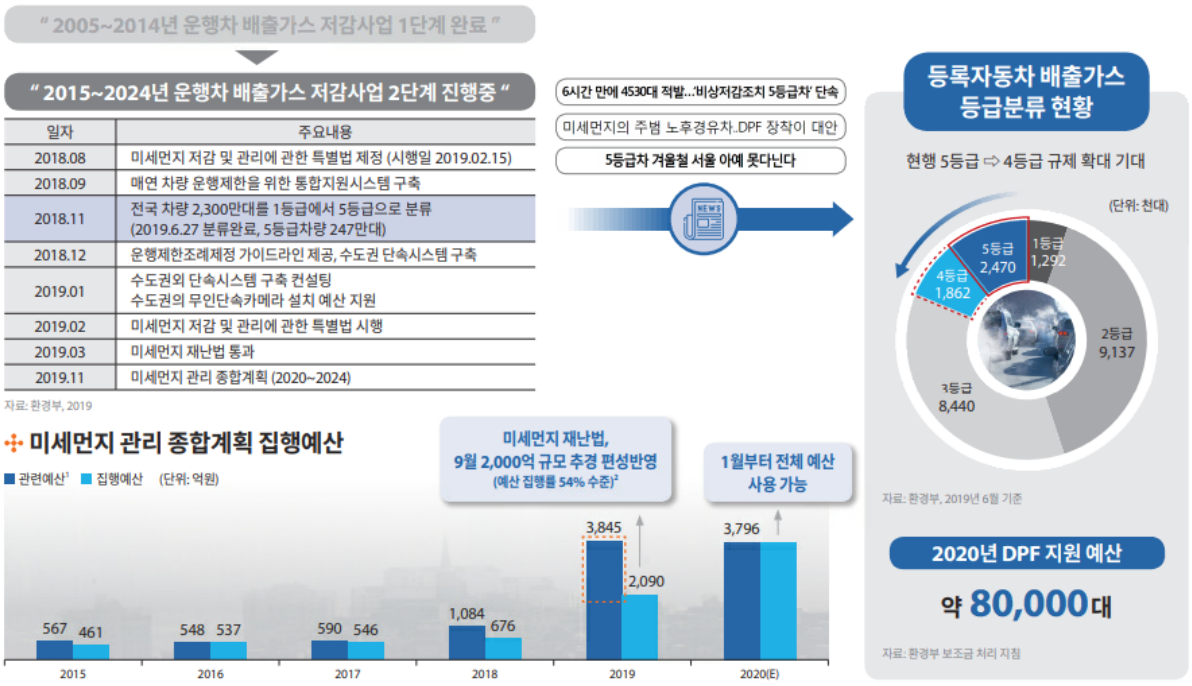



자료: 유진투자증권

# V. 투자포인트 두 가지

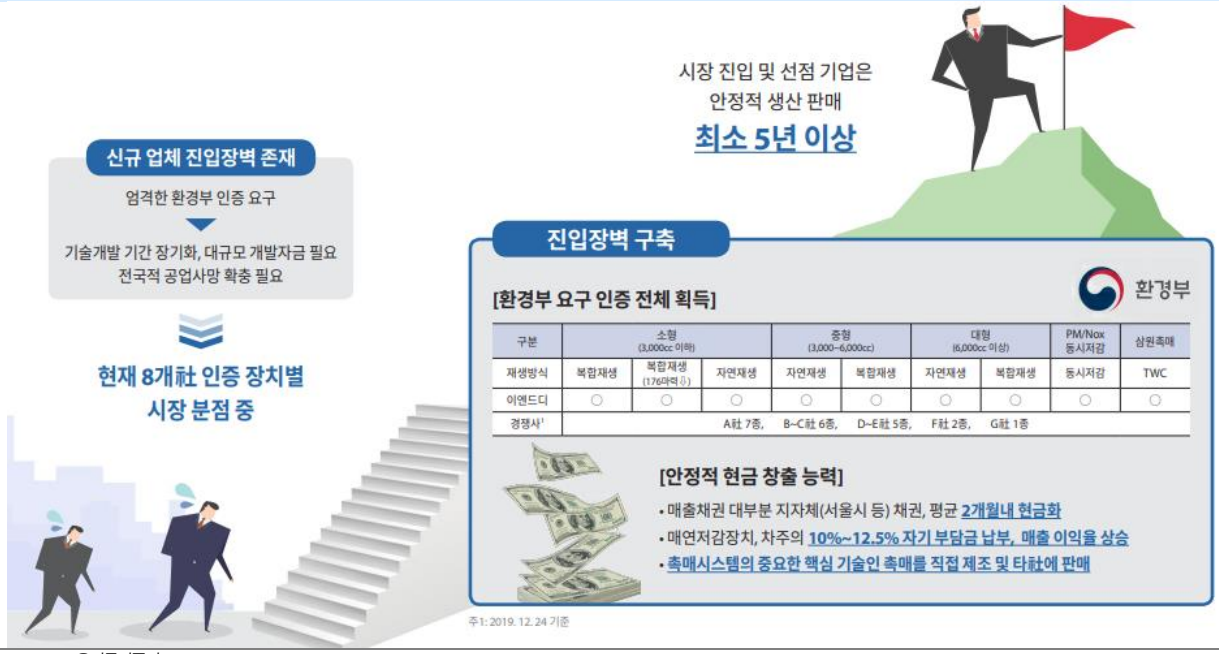
## 1) 정부의 미세먼지 환경 규제 강화로 매출 증가 전망

도표 16 미세먼지 관리 종합계획에 따른 정부의 예산 증가, 환경 규제 강화로 지속 성장 전망



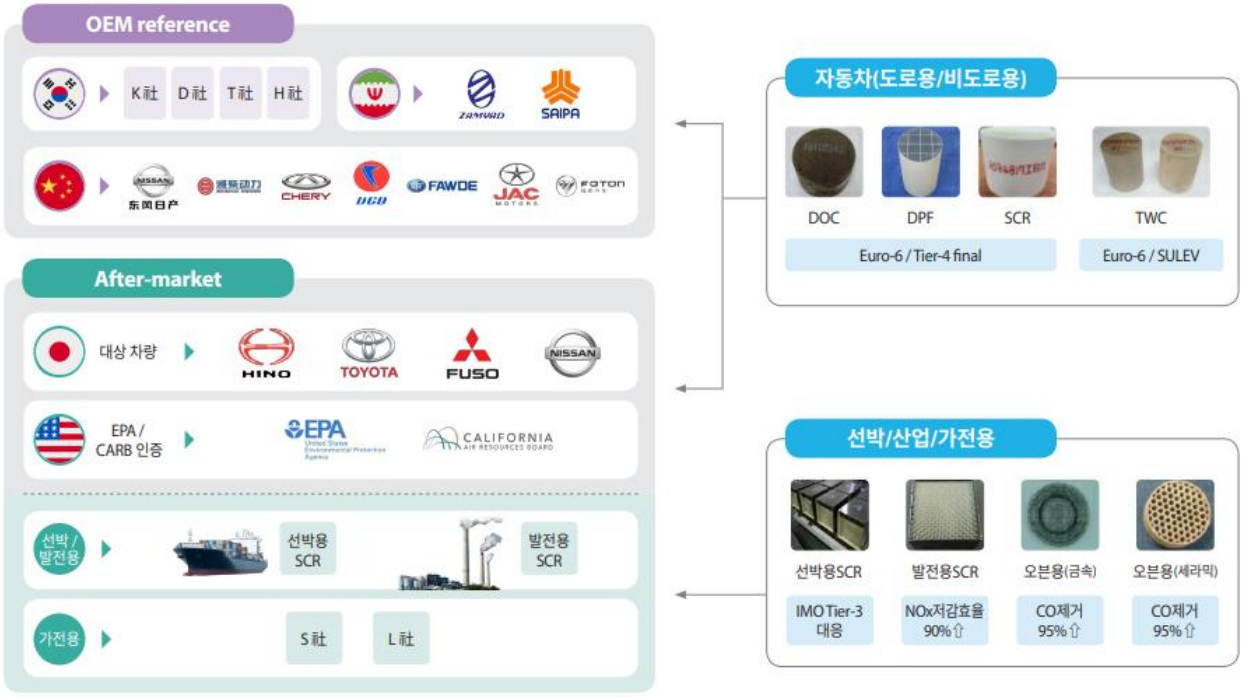

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17 미세먼지 관리 종합계획에 따른 정부의 예산 증가, 환경 규제 강화로 지속 성장 전망



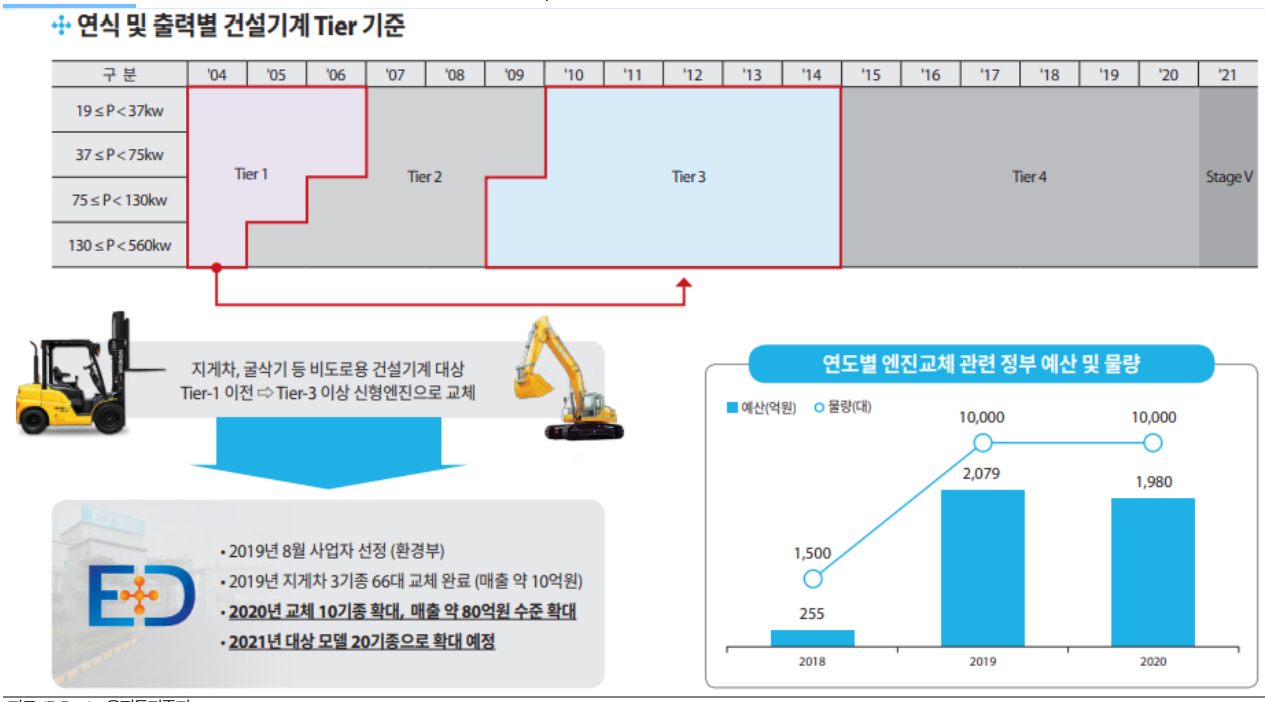

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18 다양한 촉매 제품 확보, 9 개 사 약 100 여개 모델 OEM 실적 보유




자료: IR Book, 유진투자증권

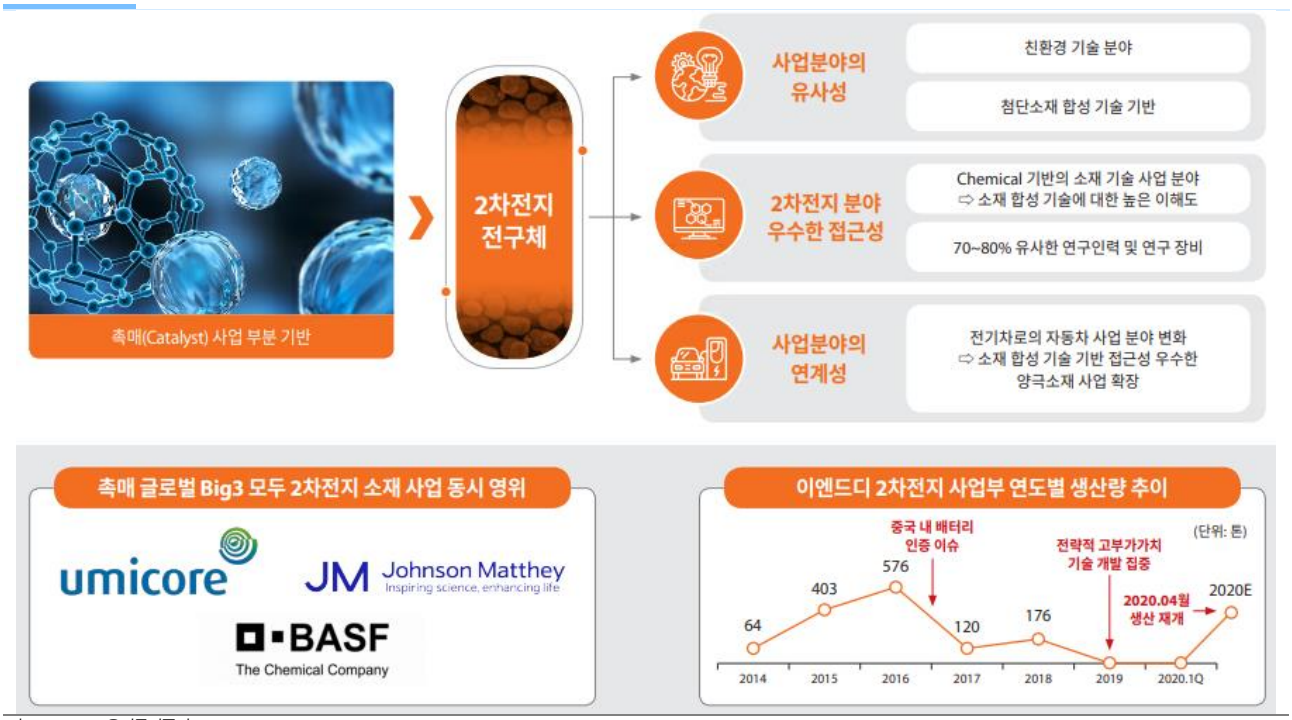
도표 19 노후 건설기계 엔진교체 적격사업자로 선정, 올해 이후 매출 확대 전망




자료: IR Book, 유진투자증권

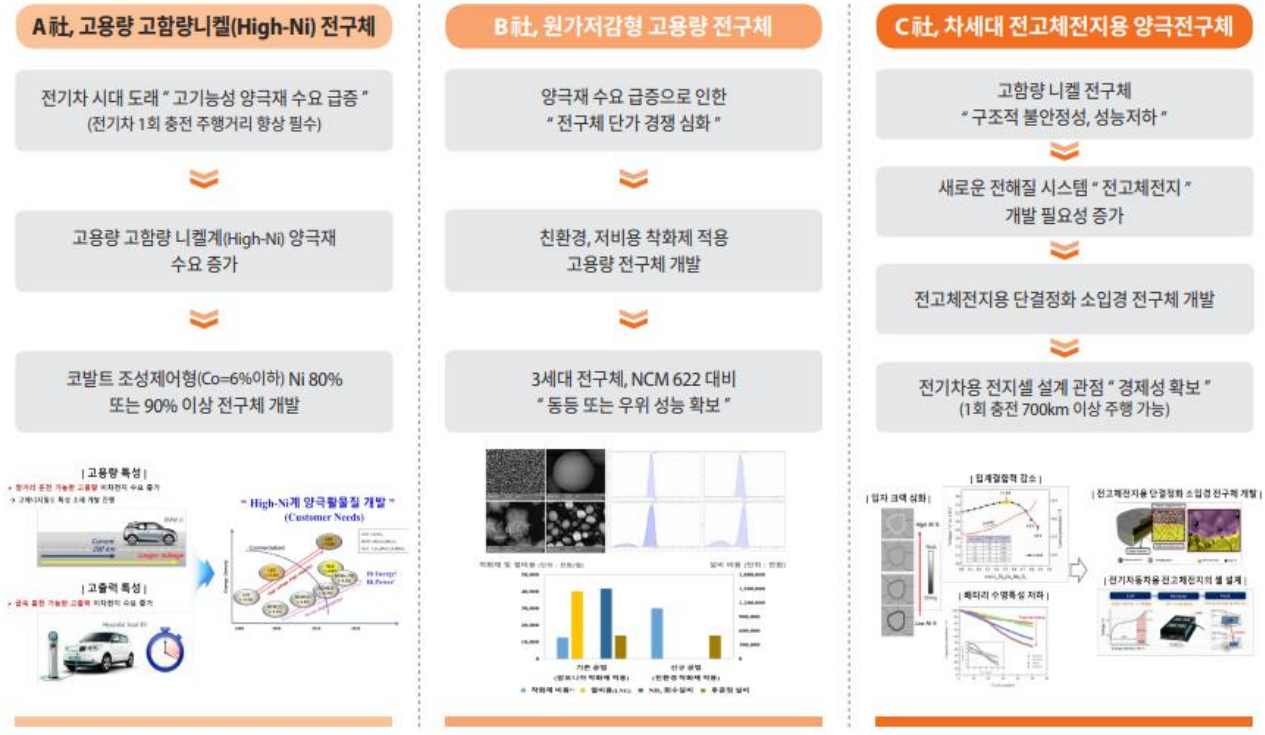
## 2) 2 차전지 양극활물질 전구체 사업 본격 성장 전망

도표 20 독보적 촉매 기술 기반과 유사성이 높은 2 차전지 전구체 분야로 사업 확장




자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21 양극재 수요 급증에 따른 전략적인 제품 개발 지속




자료: IR Book, 유진투자증권

## Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 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 당사에게 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: 12 개월 (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 | 85% |
| • HOLD(중립) | 추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만 | 15% |
| • REDUCE(매도) | 추천기준일 종가대비 -10%미만 | 0% |

(2020.06.30 기준)