에이치디씨아이서비스(037140,KS,IPO예정)

상장 예정일: 2018.09.19 | 기관 수요예측: 2018.09.04 ~ 05



스몰캡 박종선
Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com

국내 종합부동산 관리 토탈솔루션 선도기업

■ **체계적인 리얼티 시스템 기반, 조경 및 인테리어 사업 확대로 종합부동산 관리 솔루션 보유**

1992년 FMK를 설립, 1999년 현대산업개발 그룹사 편입, 2005년 실내인테리어 사업 진출, 2009년 국내최초 시설서비스 KS인증 획득, 2010년 국내 최초 미화서비스 KS인증 획득, 2011년 조경사업 진출, 2014년 주택임대관리업 등록, 2018년 9월 19일 코스피 시장에 상장 예정

동사의 사업부문은 크게 4개로 구분함. ① 자산관리 및 시설관리를 하는 리얼티 사업, ② 인테리어 설계 및 시공을 하는 인테리어 사업, ③ 계획, 디자인, 시공, 관리 등의 조경토탈서비스를 제공하는 조경사업, ④ HDC 분양, 준공 단지의 입주 및 사후관리를 수행하는 CS사업 등임

사업부문별 매출비중(2017년 연결기준)은 리얼티 사업 61.4%, 조경 사업 18.6%, 인테리어 사업 12.2%, CS 사업을 포함한 기타 7.7%를 차지함

공모 후 주주구성: 최대주주 및 특수관계인 42.3%, 우리사주조합 6.7%, 1% 이상주주 22.3%(여의도순복음교회 14.4%, 엠엔큐투자파트너스 7.8% 포함), 기타주주 2.0%, 공모주주 26.7%

■ **투자포인트**

1) 오랜 업력을 기반으로 안정적인 실적 성장 지속 전망: ① HDC 그룹의 캡티브 시장 매출비중이 40.5%(2017년 기준)으로 균형잡힌 마켓 포트폴리오를 구축함. ② 전 산업(정부/공공, 병원, 호텔/상업, 금융, 일반기업, 연구/교육 등) 분야를 아우르는 메이저 파트너사를 다수 보유하고 있음. ③ 시설 및 자산을 관리하기 위한 전문인력 보유, 표준화시스템 도입, 종합부동산관리 시스템 등을 도입함. ④ 업계 최다 정원작가 핵심인력을 보유, 조경 디자인, 시공, 관리 등 조경토탈솔루션 제공으로 조경산업 선도, ⑤ 분야별 특화 디자이너를 보유, 국내 인테리어 및 리모델링 관련 차별화 서비스를 제공함. 부동산 시장이 후방산업(시행, 시공, 분양사업)의 성장이 둔화된 반면, 전방산업(임대, 관리, 유통, 리폼 사업)은 대형건물 증가, 건물 노후화, 부동산 펀드 증가로 부동산 관리 수요는 지속 성장할 것으로 전망하고 있음. 동사는 이러한 전방산업에 균형적인 고객 비중 및 사업 포트폴리오를 기반으로 안정적인 성장을 지속할 것으로 판단함

2) 밸류체인 확대를 통한 사업영역 확대는 긍정적임: ① 조경 및 인테리어 사업 영역 확대를 통한 신규시장 개척 및 시장 지위 강화. ② 기업형 임대주택사업 강화: 올해까지 4,089세대 수주, 2020년까지 1만세대, 2025년까지 5만세대 임대운영 목표. ③ 리얼티 사업 수익성 강화를 위한 마스터리스 사업 진출: 건물 전체를 장기로 임차한 후 이를 재임대하여 임대료 수익을 극대화하는 마스터리스(Master Lease) 사업을 통해 추가 수익 발생. ④ 빌딩 디벨로퍼 사업: 부동산 114 등 그룹사 역량을 통해 우량 투자물건을 탐색하여 저평가된 빌딩을 매입하여 빌딩가치를 극대화하여 높은 임대수익 및 매각차익을 창출. ⑤ 특히 종합 부동산 관련 토탈 밸류체인을 구축한 HDC그룹과 시너지를 강화해 나간다면 중장기적 성장까지도 가능할 것으로 전망함

■ **2018년 기준 PER 9.9 ~ 12.7배 (공모가 밴드: 8,300 ~ 10,700원)**

공모희망가는 2018년 예상실적 기준(EPS 840원) PER 9.9 ~ 12.7배로 국내 유사업체(국보디자인, 한미글로벌, 에스원 등)의 2018년 평균 PER 13.0배 대비 상단과 유사한 수준임

상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 51.0%인 약 976만주로 유통물량에 대한 부담이 있음

주요 제품/서비스



Key Data

공모희망가(원)	8,300 ~ 10,700
시가총액(십억원)	158.9 ~ 204.8
액면가(원)	500
자본금(십억원)	
-공모전	7.1
-공모후	9.6
공모후 주식수	19,140,000
유통가능주식수	9,757,960
보호예수기간	
최대주주 및 특수관계인	상장 후 6개월
우리사주조합	상장 후 1년
주관증권사	KB증권
공모후 주요주주(%)	
최대주주 및 특수관계인	42.3
우리사주조합	6.7
1%이상 주주	22.3
공모주주	26.7
기타주주	2.0

Financial Data

결산기(12월)	2016A	2017A	2018F
매출액(십억원)	238.6	282.6	320.0
영업이익(십억원)	8.9	9.8	18.6
세전이익(십억원)	10.6	17.2	19.3
당기순이익(십억원)	8.5	14.8	16.1
EPS(원)	-	-	840
증감률(%)	-	-	-
PER(배)	-	-	9.9 ~ 12.7
ROE(%)	-	-	-
PBR(배)	-	-	-

자료: 유진투자증권

공모개요 및 보호예수 현황

도표 1 공모 개요 및 일정

희망공모가	8,300 ~ 10,700원	수요예측일	2018.09.04 ~ 2018.09.05
공모금액	531 ~ 684억원	공모청약일	2018.09.10 ~ 2018.09.11
공모주식수	6,393,700주	납입일	2018.09.13
상장후 주식수	19,140,000주	상장예정일	2018.09.19

자료: 유진투자증권

도표 2 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 및 특수관계인	8,103,300	42.3
우리사주조합	1,278,740	6.7
1%이상 주주	4,263,000	22.3
공모주주	5,114,960	26.7
기타주주	380,000	2.0
합계	19,140,000	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 3 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 및 특수관계인	8,103,300	42.3	상장 후 6개월
우리사주조합	1,278,740	6.7	상장 후 1년
합계	9,382,040	49.0	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 4 유통가능 주식수

주주명	주식수㈜	비중(%)
1%이상 주주	4,263,000	22.3
공모주주	5,114,960	26.7
기타주주	380,000	2.0
소계	9,757,960	51.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

실적 전망 및 Valuation

도표 5 실적 추이 및 전망 (별도기준)

(십억원,%)	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F
매출액	**117.0**	**174.6**	**171.1**	**198.7**	**187.3**	**207.4**	**238.6**	**282.6**	**320.0**
YoY(%)	*-8.8*	*49.2*	*-2.0*	*16.2*	*-5.8*	*10.8*	*15.0*	*18.5*	*13.2*
제품별 매출액									
리얼티 사업	-	-	-	-	-	138.9	164.3	173.6	200.8
조경 사업						38.4	35.9	52.7	60.9
인테리어 사업						18.4	26.9	34.5	33.4
기타	-	-	-	-	-	11.7	11.6	21.8	25.0
제품별 비중(%)									
리얼티 사업	-	-	-	-	-	67.0	68.9	61.4	62.8
조경 사업						18.5	15.0	18.6	19.0
인테리어 사업						8.9	11.3	12.2	10.4
기타	-	-	-	-	-	5.6	4.8	7.7	7.8
수익									
영업이익	**3.1**	**3.4**	**5.1**	**2.9**	**1.1**	**5.1**	**8.9**	**9.8**	**18.6**
세전이익	**6.3**	**4.8**	**5.4**	**1.9**	**2.6**	**6.0**	**10.6**	**17.2**	**19.3**
당기순이익	**5.0**	**3.7**	**3.7**	**0.9**	**2.0**	**4.7**	**8.5**	**14.8**	**16.1**
이익률(%)									
영업이익률	2.6	1.9	3.0	1.5	0.6	2.5	3.7	3.5	5.8
세전이익률	5.4	2.7	3.2	0.9	1.4	2.9	4.4	6.1	6.0
당기순이익률	4.2	2.1	2.1	0.4	1.1	2.3	3.6	5.2	5.0

자료: 유진투자증권

도표 6 국내 유사기업 Valuation 비교

	에이치디씨아이서비스 IPO 예정	평균	국보디자인 066620	한미글로벌 053690	에스원 012750
주력분야 (2017년 기준)	리얼티 사업 61.4% 조경사업 18.6% 인테리어사업 12.2% 기타 7.7%		인테리어공사 100%	용역형 CM 92.7%	건물관리서비스 22.9%, 보안시스템서비스 76.6%, 콜센터 0.5%
매출액(십억원)	320.0	848.3	248.2	264.4	2,032.3
영업이익(십억원)	18.6	82.8	20.8	18.0	209.6
영업이익률(%)	**5.8**	**8.5**	**8.4**	**6.8**	**10.3**
순이익(십억원)	16.1	59.2	15.3	13.0	149.4
순이익률(%)	5.0	6.1	6.2	4.9	7.4
PER(배)	**9.9 ~ 12.7**	**13.0**	**8.6**	**8.8**	**21.7**
시가총액(십억원)	158.9 ~ 204.8		128.3	106.2	3,245.1

참고: 2018.09.04 종가기준, 2018년 예상 실적 기준
자료: 유진투자증권

종합부동산관리 토탈솔루션 체계 구축

도표 7 사업 영역: 리얼티, 조경, 인테리어 등 종합부동산 관리



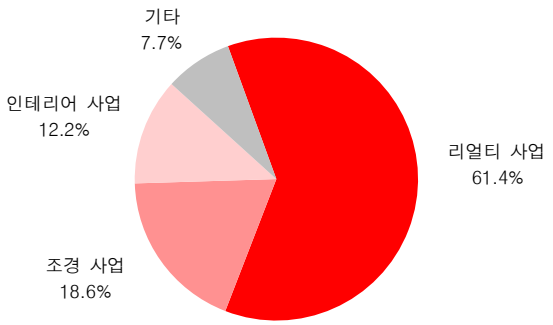
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 8 주요 연혁

연도	내용
1992	FMK(Facility Management Korea)(주) 창립
1999	현대산업개발 그룹사 편입
2001	자본금 72억 5천만원으로 증자
2002	토탈 리모델링 브랜드 "아이리뉴"런칭
2003	주택/생활 회원제 토탈서비스 "하우시안" 런칭
2005	실내인테리어사업 진출
2011	조경사업부문 진출
2013	조경엔지니어링업 등록
2014	실내건축부문 시공능력평가 전국 29위
2018	코스피 상장예정(09/19)

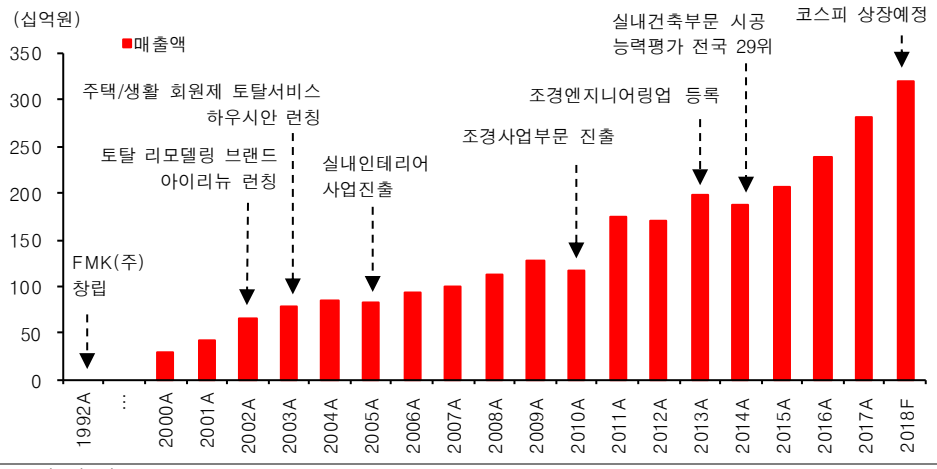
자료: 유진투자증권

도표 9 사업부문별 매출 비중(2017년 기준)



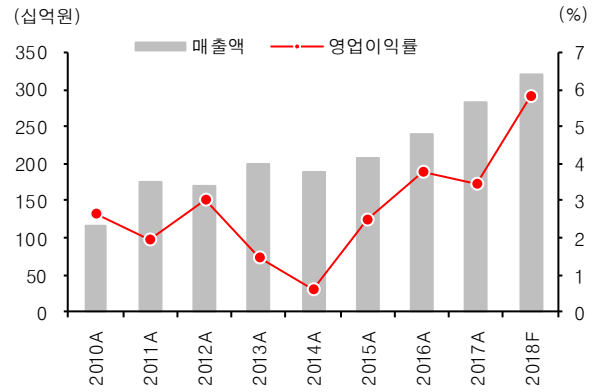
자료: 유진투자증권

도표 10 매출추이 및 회사연혁



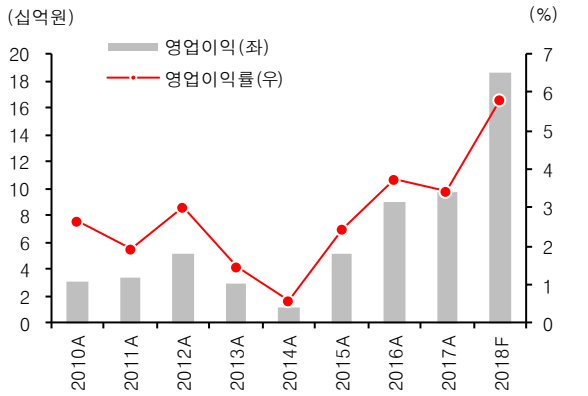
자료: 유진투자증권

도표 11 매출성장과 함께 수익률 개선



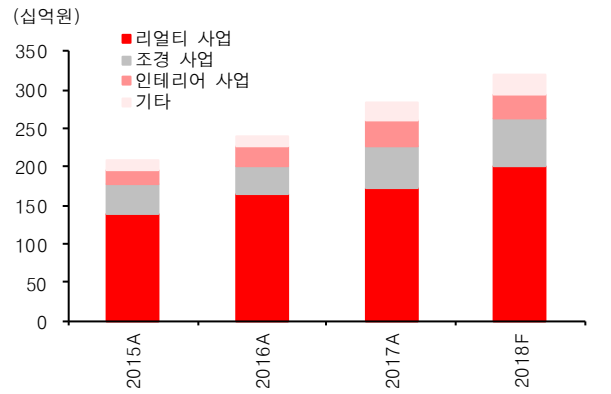
자료: 유진투자증권

도표 12 조경, 인테리어 사업 등으로 수익성 개선



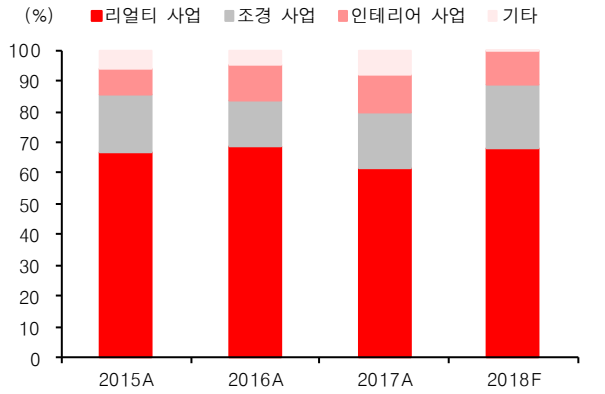
자료: 유진투자증권

도표 13 사업부문별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

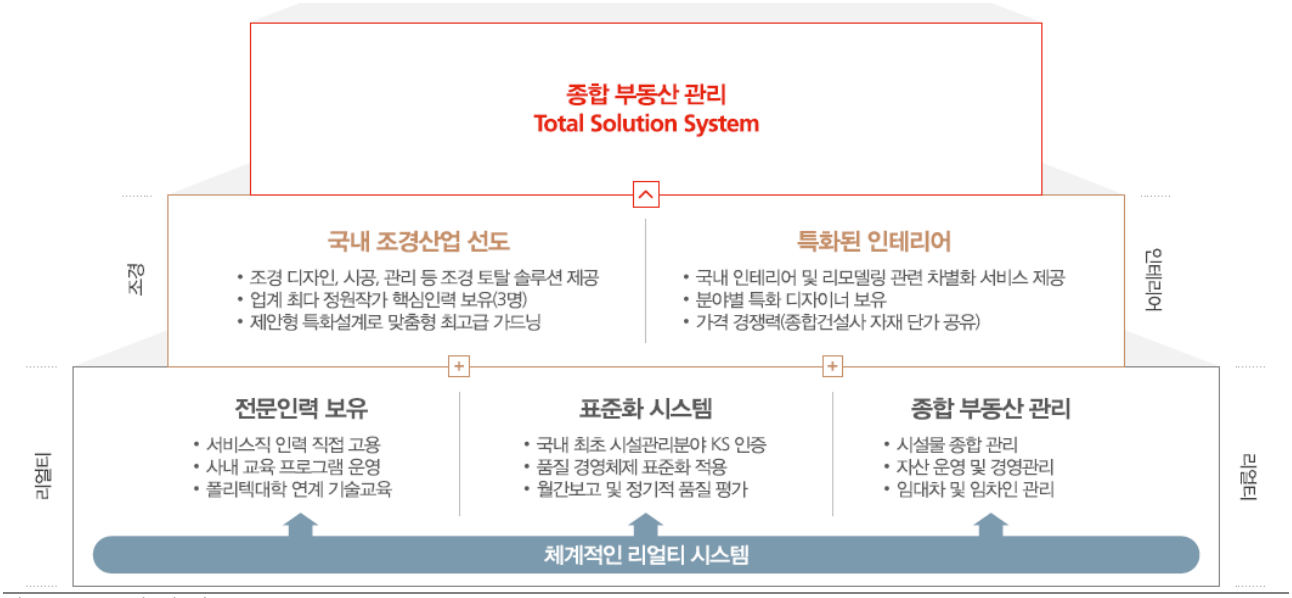
도표 14 사업부별 매출 비중 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

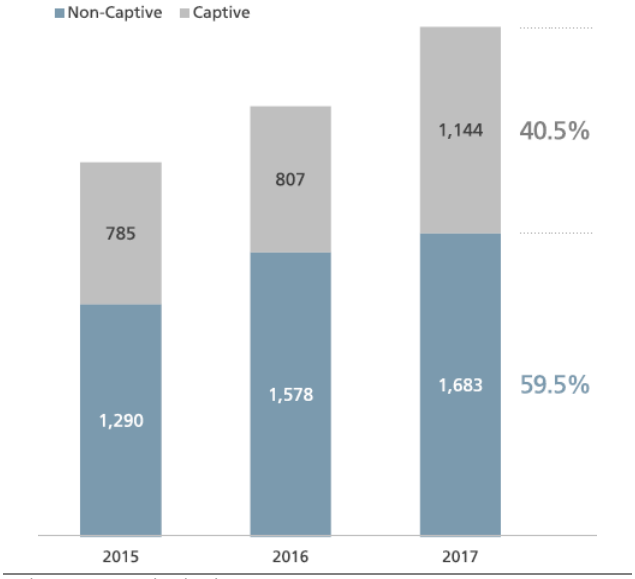
오랜 업력을 기반으로 안정적인 실적 성장 전망

도표 15 종합부동산관리 토탈솔루션 체계 구축



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16 안정적인 마켓 포트폴리오 구축



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17 균형잡힌 구성으로 안정적인 성장성 확보



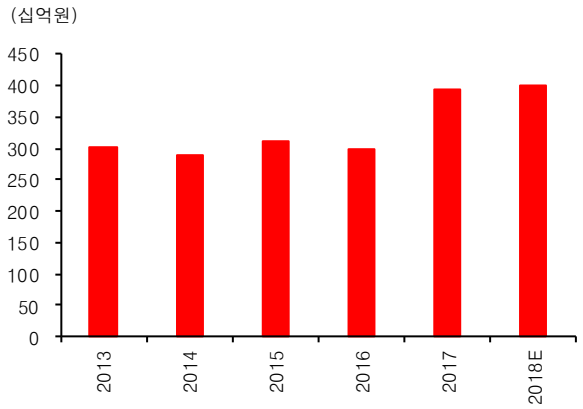
자료: SEMI, 유진투자증권

도표 18 전 산업 분야를 아우르는 메이저 파트너사 다수 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19 연도별 신규수주 현황



자료: IR Book, 유진투자증권

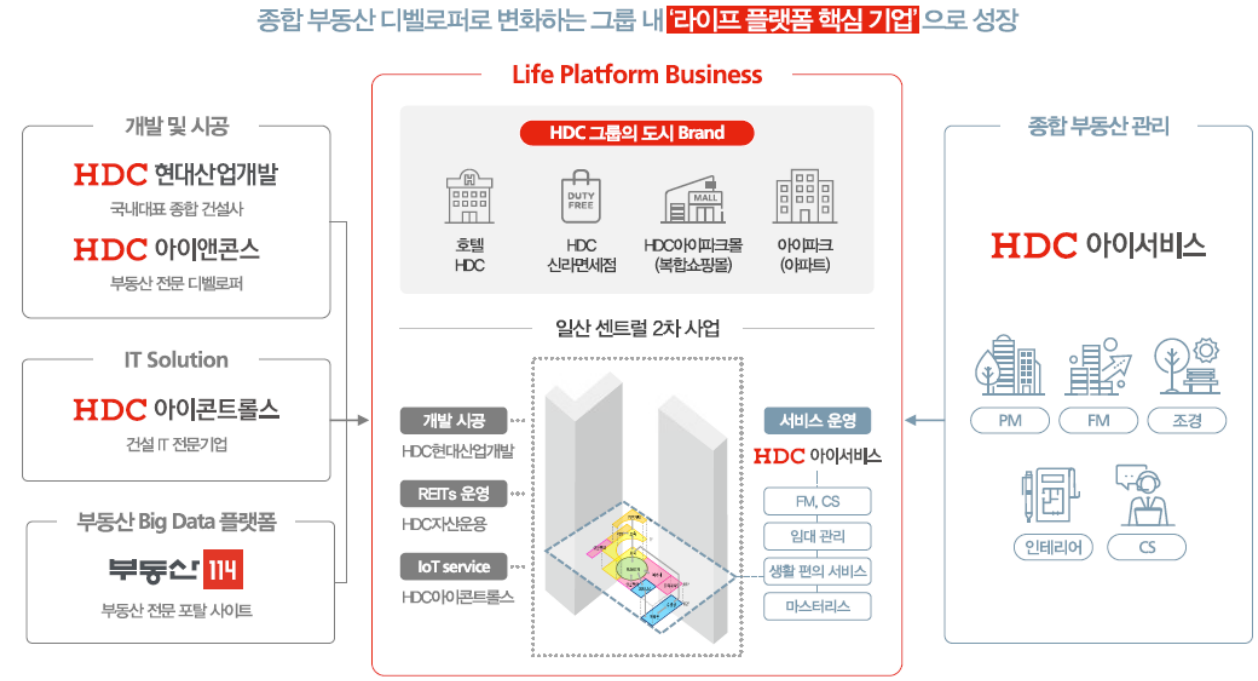
도표 20 현재 수주 잔액

	프로젝트	준공일	수주잔고
1	인천국제공항	19-01-31	14,111
2	KB국민은행	18-12-31	9,687
3	서울아산병원(동서관)	18-12-31	8,843
4	창원페기물	20-03-31	7,802
5	HDC아이파크몰	18-12-31	7,054
	리얼티사업 수주잔고 합계		163,986
1	송파 헬리오시티 조경공사	18-12-31	11,533
2	고덕 국제화계획자구조경공사 1공구	19-01-30	9,028
3	광교 아이파크 조경공사	18-09-30	4,984
4	화성송산 1차 조경식재 및 시설물공사	18-05-31	2,758
5	일산센트럴 아이파크 조경공사	18-05-31	2,555
	조경사업 수주잔고 합계		47,532
1	HDC HOLDCO 오피스인테리어	18-06-15	1,696
2	신흥덕 롯데캐슬 커뮤니티 인테리어	19-04-30	1,359
3	제주 영어교육도시 숙박시설	18-04-27	1,040
4	반포 래미안아이파크 커뮤니티 인테리어	18-08-31	790
5	송파 헬리오시티 커뮤니티 인테리어	18-12-31	666
	인테리어사업 수주잔고 합계		9,046

참고: 단위는 백만원
자료: HDC아이서비스, 유진투자증권

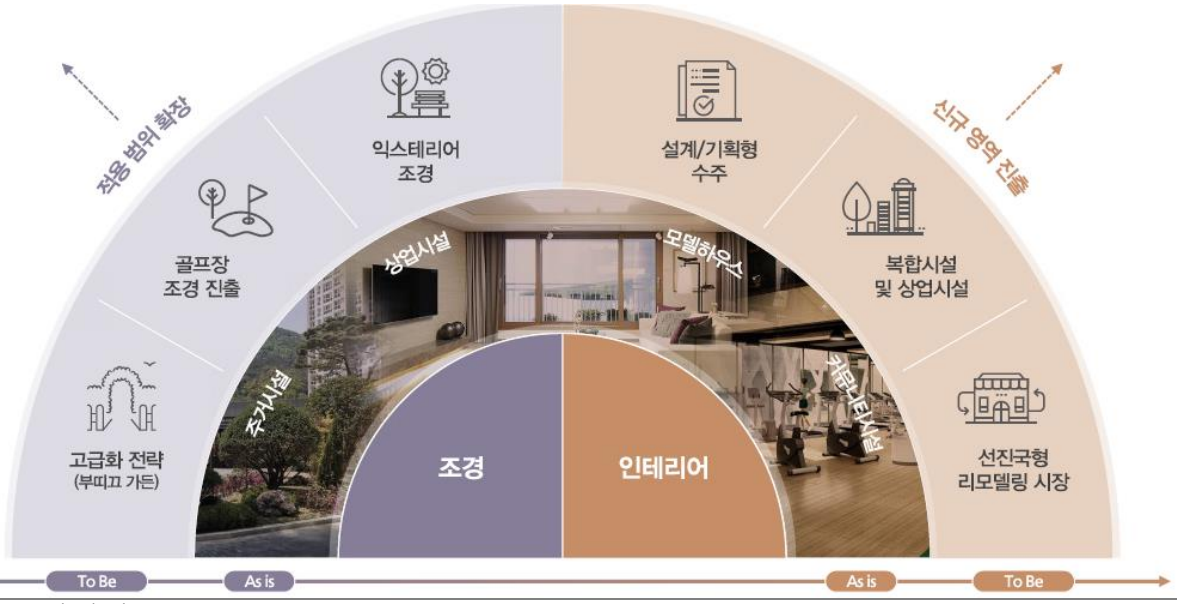
밸류체인 확대를 통한 사업영역 확대는 긍정적

도표 21 종합부동산개발관련 토탈 밸류체인을 구축한 HDC그룹의 시너지 극대화



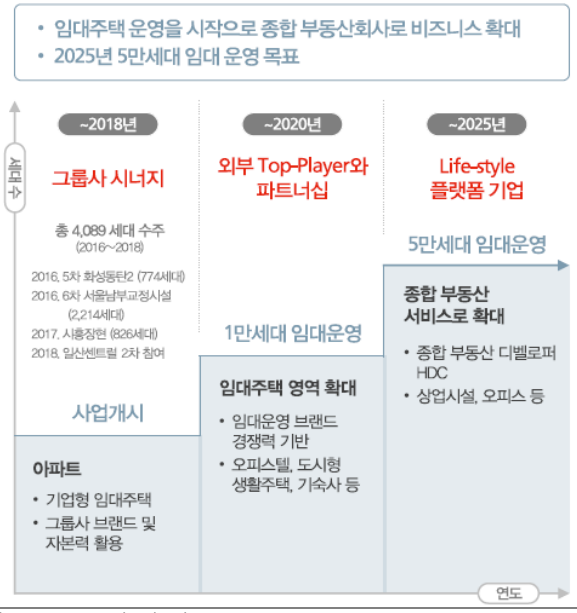
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22 비즈니스 영역 확대: 조경, 인테리어 사업 영역 확대



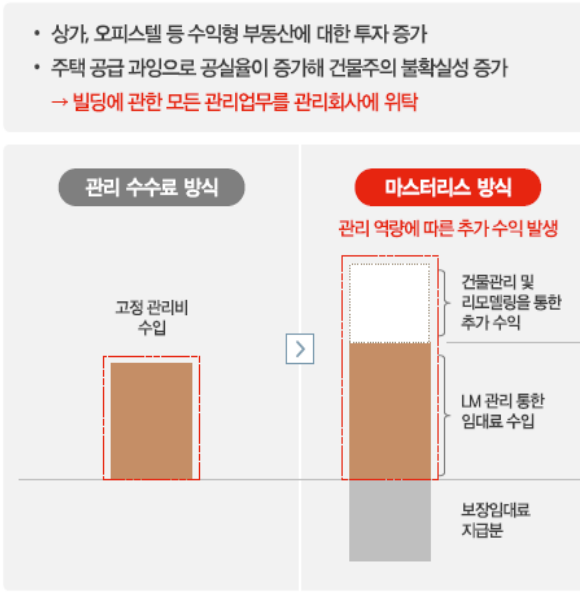
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 23 기업형 임대주택사업 강화



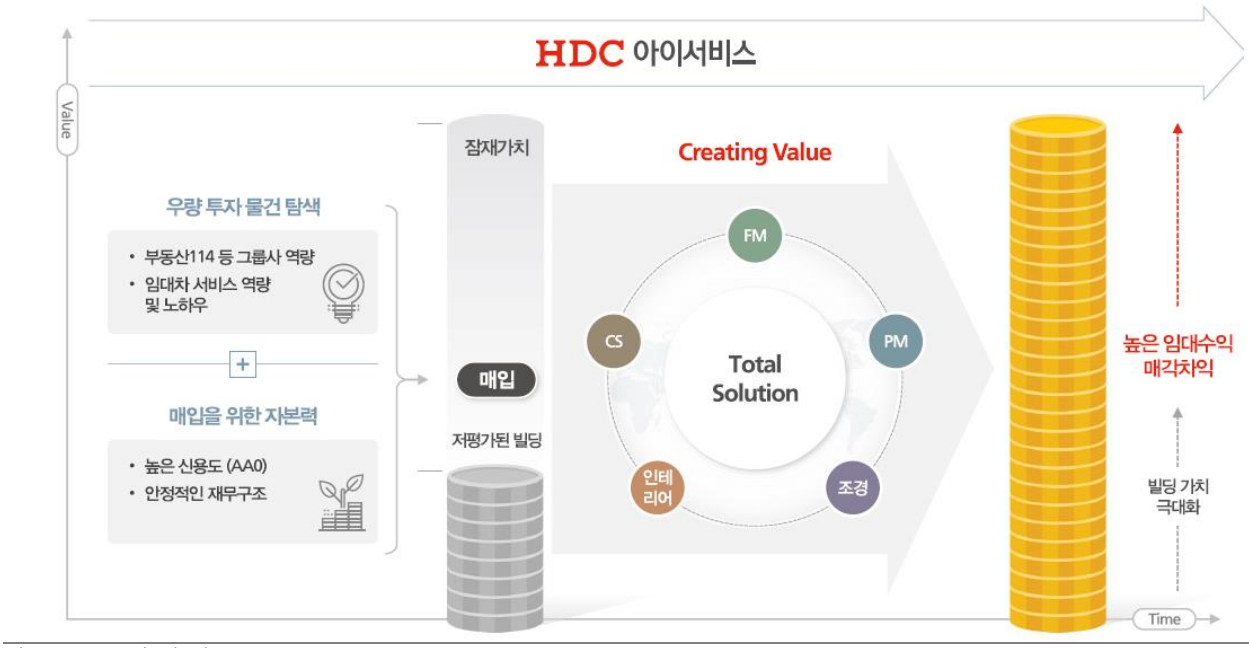
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24 리얼티사업 수익성 강화: 마스터리스 사업 진출



자료: HDC아이서비스, 유진투자증권

도표 25 종합부동산관리역량을 극대화한 빌딩 디벨로퍼로 성장



자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 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 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 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의없이 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	89%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	11%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2018.06.30 기준)