IPO

코스닥벤처

2020. 11. 11



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

제일전기공업(199820,KQ, 신규상장 예정)

상장 예정일: 2020. 11. 26 | 기관 수요예측: 2020. 11. 10 ~ 11

60 년 업력을 보유한 스마트홈 핵심부품 공급 업체



주요 제품: 스마트 배선기구



Key Data

공모희망가(원)	15,000 ~ 17,000
시가총액(십억원)	166.8 ~ 189.0
액면가(원)	500
자본금(십억원)	
-공모전	4.1
-공모후	5.6
공모후 주식수	11,117,000
유통가능주식수	2,900,000
보호예수기간	
최대주주 등	2년 6개월
기타주주	6개월
하나금융투자	3개월 혹은 6개월
주관증권사	하나금융투자, 한화투자증권
공모후 주요주주(%)	
최대주주 등	60.5
기타주주	10.7
하나금융투자	2.7
공모주주	26.1

Financial Data

결산기(12 월)	2018A	2019A	2020E
매출액(십억원)	128.3	146.2	160.0
영업이익(십억원)	14.6	16.9	19.2
세전계속사업손익(십억원)	14.7	16.6	20.1
당기순이익(십억원)	12.3	14.1	17.0
EPS(원)	-	-	1,533
증감률(%)	-	-	-
PER(배)	-	-	9.8 ~ 11.1

▪ 60 년 업력을 기반으로 스마트홈 배전기구, 배선기구 및 분전반 제조업체

1955 년 11 월 창업. 1993 년 1 월 제일전기공업㈜ 상호 변경. 2006 년 미국 EATON 그룹 우수협력업체 선정. **11 월 26 일 코스닥 시장 상장 예정임**

제품별 매출비중(2020 년 상반기 기준)은 **PCB Ass'y 36.4%, 분전반 20.2%, 스마트 배선기구 19.7%**, 상품 매출 17.9%, 차단기 4.6%, 전자접촉기 0.6%, 기타 0.6%. 해외 **수출 비중은 39.0% 수준**임

공모 후 주주 비중은 최대주주 등 60.5%, 기타주주 10.7%, 하나금융투자 2.7%, 즈 13.3%, 공모주주 26.1%

▪ 투자포인트 두 가지

1) 스마트홈 추세 증가에 따른 안정적인 매출 증가 전망: **스마트홈 내수 시장이 연평균 (2019~2025) 9.4% 증가**할 것으로 전망하는 가운데, 동사는 안정적인 성장을 지속할 것으로 전망함. ① 동사는 **국내 분전반 고가 시장 내 1 위(M/S 27.9%)로 시장을 선도**하고 있는 가운데, 중저가 시장으로 시장을 확대하고 있고, ② 생산라인 자동화 및 원가 절감을 통해 국내 **최고의 가격 및 영업경쟁력을 바탕으로 가장 높은 수익성을 보유**하고 있으며, ③ 60 년 업력을 기반으로 **지속적인 연구개발 및 투자로 다양한 제품의 경쟁력을 보유**하고 있기 때문임. 특히 지속적인 생산라인 설비 투자를 통해 공정자동화로 인하여 원가경쟁력을 보유하고 있어 가격경쟁력을 보유하고 있는 것은 긍정적임

2) 글로벌 기업 EATON 은 물론 글로벌 고객 확보 추진: 오랜 고객인 EATON 이외에 미국 및 프랑스 기업과 사업 협력을 추진하고 있어 해외 수출도 확대될 것으로 예상됨. ① **글로벌 기업인 EATON 을 고객으로 확보**, 아크차단기, 누전차단기용 PCB Ass'y 를 독점 OEM 공급하고 있음. ② **미국 HUBBELL 사와 GFCI 공동사업을 추진 중**. 현재 중국공장에서 생산하고 있으나, 품질 및 정치적 문제로 동사와 생산 추진 협의 중임. ③ **프랑스 Schneider Electrict 사와 누전차단기 공급 계약 및 다양한 사업 협력 진행 중**임

▪ 2020 년 기준 PER 9.8 ~ 11.1 배 수준

공모희망가(공모가 밴드: 15,000 ~ 17,000 원)는 2020 년 예상실적 기준 PER 9.8 ~ 11.1 배로 **국내 동종 및 유사업체(광명전기, 코콤, 엘에스일렉트릭)**의 **최근 4 개 분기 합산실적 기준 평균 PER 18.8 배 대비 40.8 ~ 47.7% 할인된 수준임**

상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 26.9%(290 만주)로 많지 않은 수준임

I. 공모개요 및 보호예수 현황

도표 1 공모 개요 및 일정

희망 공모가	15,000 ~ 17,000 원	수요예측일	2020.11.10 ~ 11
공모금액	435 ~ 493 억원	공모청약일	2020.11.17 ~ 18
공모주식수	2,900,000 주	납입일	2020.11.20
상장 후 주식수	11,117,000 주	상장예정일	2020.11.26

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	6,723,644	60.48
기타주주	1,193,798	10.74
하나금융투자	299,558	2.69
공모주주	2,900,000	26.09
합계	11,117,000	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	6,723,644	60.48	상장 후 2 년 6 개월
기타주주	1,193,798	10.74	상장 후 6 개월
하나금융투자	299,558	2.69	상장 후 3 개월 혹은 6 개월
합계	8,217,000	73.91	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4 유통 가능 주식 수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
공모주주	2,900,000	26.09
합계	2,900,000	26.09

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 5 **상장 후 유통가능 및 매도금지물량**

구분			상장 전		상장 후		보호예수 기간
			주식수	지분율	주식수	지분율	
유통 제한	최대주주 등	최대주주	6,253,644	65.14%	4,803,644	43.21%	상장일부터 2년 6개월
		최대주주 가족	1,920,000	20.00%	1,920,000	17.27%	
		소 계	8,173,644	85.14%	6,723,644	60.48%	
	기타주주	한화-인커스 플러스 제1호 신기술사업투자조합	961,240	10.01%	961,240	8.65%	상장일부터 6개월 주1)
		2016 KIF EnU M&A 세컨더리 ICT 투자조합	232,558	2.42%	232,558	2.09%	
		소 계	1,193,798	12.44%	1,193,798	10.74%	
	소액주주	하나금융투자 기존 보유분	232,558	2.42%	232,558	2.09%	상장일부터 3개월 또는 6개월 주2)
		하나금융투자 주관사의무인수분	-	-	67,000	0.60%	
		소 계	232,558	2.42%	299,558	2.69%	
	소 계		9,600,000	100.00%	8,217,000	73.91%	-
유통 가능	소액주주	공모주식 (신주모집)	-	-	1,450,000	13.04%	-
		공모주식 (구주매출)	-	-	1,450,000	13.04%	-
		소 계	-	-	2,900,000	26.09%	-
	소 계		-	-	2,900,000	26.09%	-
합 계			9,600,000	100.00%	11,117,000	100.00%	-

주1) 상장청구일로부터 1년내 최대주주로부터 구주양수자로 상장일로부터 6개월간 의무보유합니다.
주2) 상장청구일로부터 1년내 최대주주로부터 구주양수한 232,558주는 상장일로부터 6개월간 의무보유하며, 주관사 의무 인수 주식수 67,000주(공모주식의 100분의 3과 10억원 중 최소 금액)는 상장일부터 3개월간 의무보유합니다.
주3) 유통가능 물량은 수요예측시 기관투자자의 의무보유확약 및 청약시 배정군별 배정주식수 변경 등이 발생할 경우 변동될 수 있습니다..
자료: 증권신고서, 유진투자증권

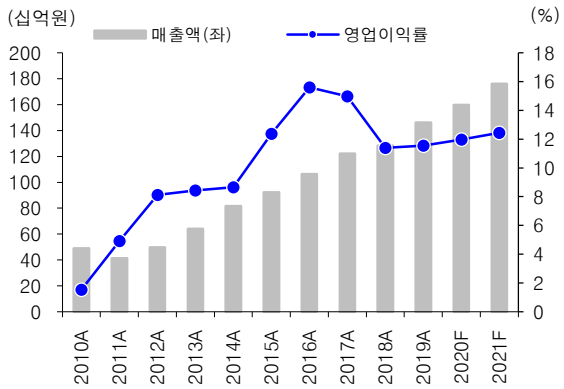
II. 실적 추이 및 전망

도표 6 연간 실적 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	**49.0**	**41.3**	**49.8**	**64.0**	**81.6**	**92.2**	**106.4**	**122.2**	**128.3**	**146.2**	**159.8**	**176.0**
증가율(yoy,%)	*3.6*	*-15.8*	*20.7*	*28.5*	*27.4*	*13.0*	*15.5*	*14.8*	*5.0*	*13.9*	*9.3*	*10.2*
제품별 매출액												
배선기구								28.5	28.7	29.5	31.5	32.9
차단기								6.6	8.3	9.4	7.5	7.3
분전반								7.9	11.7	17.8	31.4	40.6
PCB ASSY등								55.1	53.7	63.1	59.6	63.1
마그네트								1.3	1.2	1.1	1.0	0.9
기타 제품 매출								0.3	1.1	1.0	0.9	0.8
상품 매출								23.6	23.6	24.3	27.9	30.4
매출 비중(%)												
배선기구								23.4	22.4	20.2	19.7	18.7
차단기								5.4	6.4	6.4	4.7	4.1
분전반								6.4	9.1	12.1	19.7	23.1
PCB ASSY등								45.1	41.9	43.2	37.3	35.8
마그네트								1.1	1.0	0.7	0.6	0.5
기타 제품 매출								0.2	0.8	0.7	0.6	0.5
상품 매출								19.3	18.4	16.7	17.5	17.3
수익												
매출원가	42.1	33.8	39.7	51.4	64.0	70.5	79.5	93.0	103.8	119.4	129.8	141.9
매출총이익	6.9	7.5	10.2	12.6	17.5	21.6	26.9	29.3	24.4	26.8	30.0	34.1
판매관리비	6.2	5.5	6.1	7.2	10.5	10.2	10.3	11.0	9.8	9.9	10.8	12.2
영업이익	**0.8**	**2.0**	**4.1**	**5.4**	**7.1**	**11.4**	**16.6**	**18.3**	**14.6**	**16.9**	**19.1**	**21.9**
세전이익	**-2.2**	**1.2**	**1.5**	**3.5**	**6.1**	**10.7**	**16.1**	**16.1**	**14.7**	**16.6**	**20.0**	**22.0**
당기순이익	**-2.2**	**1.1**	**1.5**	**3.5**	**5.2**	**8.7**	**13.2**	**13.2**	**12.3**	**14.1**	**17.0**	**18.7**
지배주주 당기순이익	**-2.2**	**1.1**	**1.5**	**3.5**	**5.2**	**8.7**	**13.2**	**13.2**	**12.3**	**14.1**	**17.0**	**18.7**
이익률(%)												
매출원가율	85.9	81.8	79.6	80.3	78.5	76.5	74.7	76.1	81.0	81.7	81.2	80.6
매출총이익률	14.1	18.2	20.4	19.7	21.5	23.5	25.3	23.9	19.0	18.3	18.8	19.4
판매관리비율	12.6	13.3	12.2	11.2	12.9	11.1	9.7	9.0	7.7	6.8	6.8	6.9
영업이익률	**1.5**	**4.9**	**8.1**	**8.4**	**8.6**	**12.4**	**15.6**	**15.0**	**11.4**	**11.5**	**12.0**	**12.4**
세전이익률	**-4.4**	**2.8**	**3.0**	**5.5**	**7.5**	**11.6**	**15.1**	**13.2**	**11.5**	**11.4**	**12.5**	**12.5**
순이익률	**-4.4**	**2.7**	**3.0**	**5.4**	**6.3**	**9.4**	**12.4**	**10.8**	**9.6**	**9.7**	**10.6**	**10.6**
지배주주 순이익률	**-4.4**	**2.7**	**3.0**	**5.4**	**6.3**	**9.4**	**12.4**	**10.8**	**9.6**	**9.7**	**10.6**	**10.6**

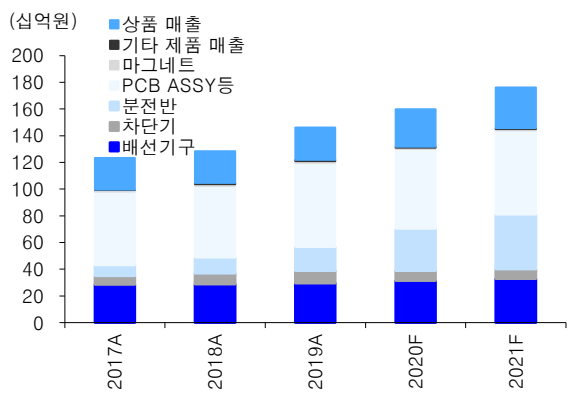
자료: 제일전기공업, 유진투자증권

도표 7 안정적인 매출 성장과 함께 수익성 개선 전망



자료: 제일전기공업, 유진투자증권

도표 8 제품 다변화로 인한 안정적인 실적 성장 지속



자료: 제일전기공업, 유진투자증권

III. Valuation

가) 유사기업 PER 산정

도표 9 2020년 반기 연환산 실적을 적용한 유사회사 PER 산출

구분	광명전기	코콤	엘에스일렉트릭
2020 년 상반기 연환산 순이익 (백만원) (A)	7,585	4,025	91,810
적용 주식수 (B)	43,337,615	17,530,500	30,000,000
EPS (원) (C = A÷ B)	175	230	3,060
기준주가 (원) (D)	1,848	6,078	58,826
PER (배) (E = D ÷ C)	10.56	26.47	19.22
4 개사 평균 PER		**18.75**	

주1) 적용 당기순이익은 2020년 상반기 연환산 기준 당기순이익입니다.
연환산 기준 당기순이익은 2020년 상반기 당기순이익의 2배를 적용하였습니다.
주2) 연결재무제표 작성 법인의 당기순이익의 경우 지배주주 귀속순이익을 적용하였습니다
주3) 적용 주식수는 평가기준일 현재 상장주식총수입니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

나) 주당 평가가액 산출

도표 10 ㈜제일전기공업의 PER에 의한 평가가치

구분	금액	비고
2020 년 상반기 당기순이익	10,059 백만원	A
2020 년 연환산 당기순이익	20,117 백만원	B = A * 2
적용 PER (배)	18.75	C
평가 시가총액	377,200 백만원	D = B x C
적용주식수 (주 2)	11,117,000	E
주당 평가가액 (원)	**33,930 원**	**F = D ÷ E**

주1) 적용 당기순이익: 2020년 상반기(2020년 1월 1일 ~2020년 6월 30일) 순이익을 연환산한 수치입니다. 연환산에는 2020년 상반기 당기순이익의 2배를 적용하였습니다.
주2) 적용 주식수 = 신고서 제출일 현재 발행주식총수 9,600,000주 + 신주모집 주식수 1,450,000주 + 주관사 의무인수 67,000주
주3) 상장주선인의 의무인수분은 MIN(공모물량의 3%, 10억원)으로, 공모가 확정에 따라 실제 의무인수분은 변동 가능합니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

다) 희망공모가액의 산정

도표 11 제일전기공업㈜ 희망공모가액 산출내역

구분	산출 내역
상대가치 주당 평가가액	33,930 원
평가가액 대비 할인율	49.90% ~55.79%
공모 희망가액 밴드	**15,000 ~ 17,000 원**
확정 공모가액	-

(주) 확정공모가액은 수요예측 결과를 반영하여 최종 확정될 예정입니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

IV. 회사 소개

60 년 업력을 기반으로 스마트홈 배전기구, 배선기구 및 분전반 제조업체

도표 12 사업 영역: 스마트홈을 구현하는 데 필요한 핵심 부품 포트폴리오 보유



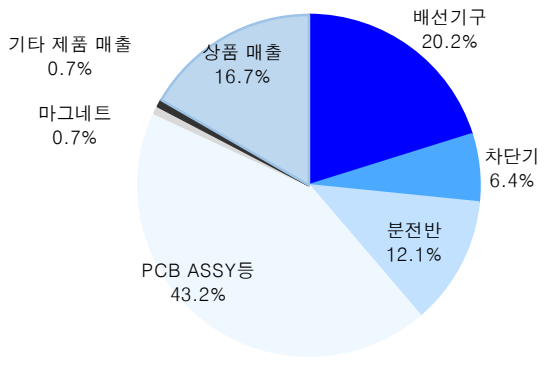
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 13 주요 연혁

연도	내용
1955.11	분산광역시 서구 회사 창업
1980.08	제일유기화학공업(주) 법인전환
1993.01	제일전기공업㈜ 상호 변경
2006.03	2006 년 EATON 그룹(미국) 우수협력업체 선정
2007.03	2007 년 EATON 그룹(미국) 우수협력업체 선정
2008.03	2008 년 EATON 그룹(미국) 최우수협력업체 선정
2013.10	2013 년 EATON 그룹(미국) 우수협력업체 선정
2016.08	2015 년 EATON 그룹(미국) 최우수협력업체 선정
2017.03	글로벌 강소기업 지정 (중소기업청)
2020.11.26	코스닥 상장 예정

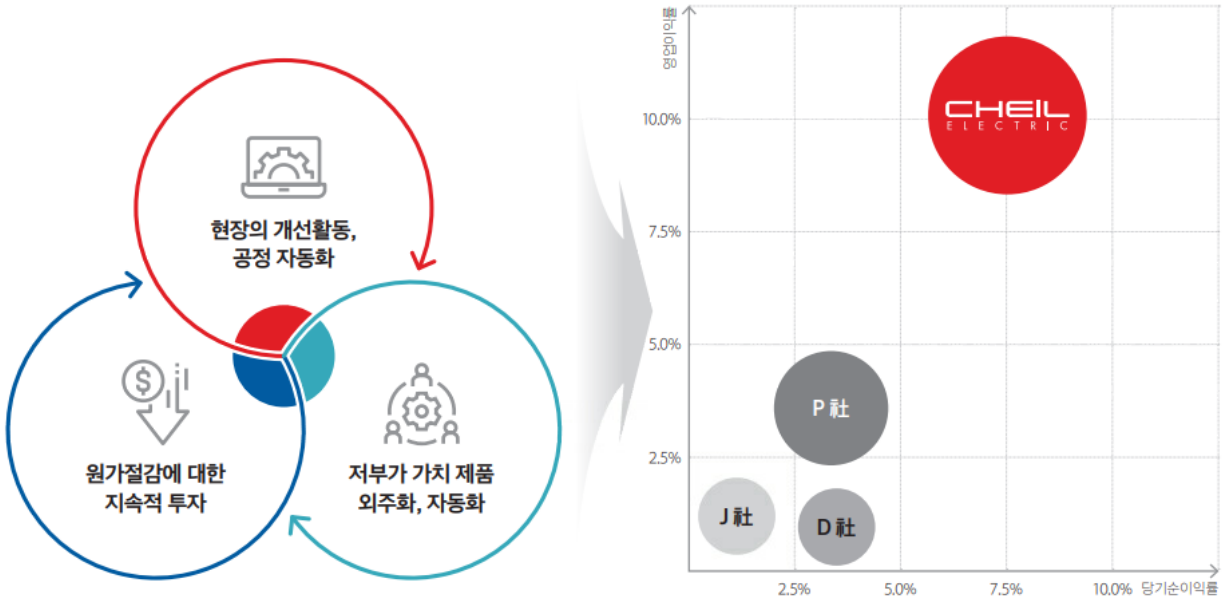
자료: 유진투자증권

도표 14 매출 비중 (2019 년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 15 생산라인 자동화 및 원가절감을 위한 지속적 투자로 뛰어난 수익성 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16 지속적인 연구개발 및 투자로 기술 경쟁력 확보

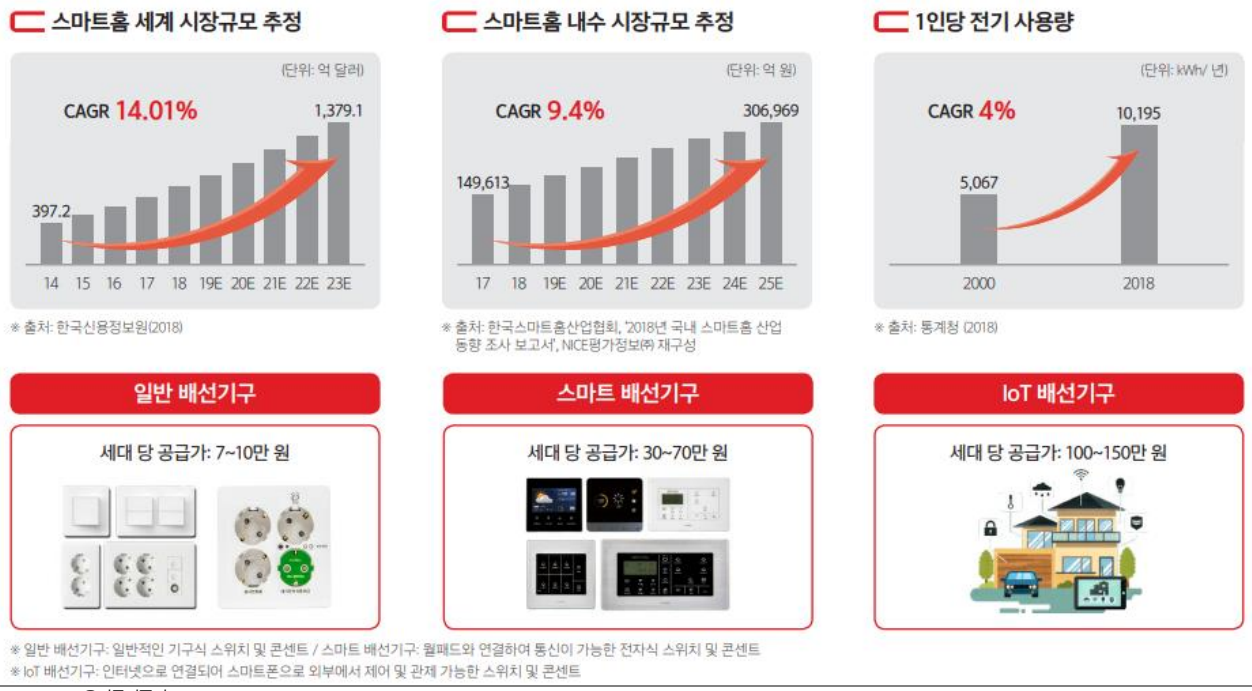


자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트 두 가지

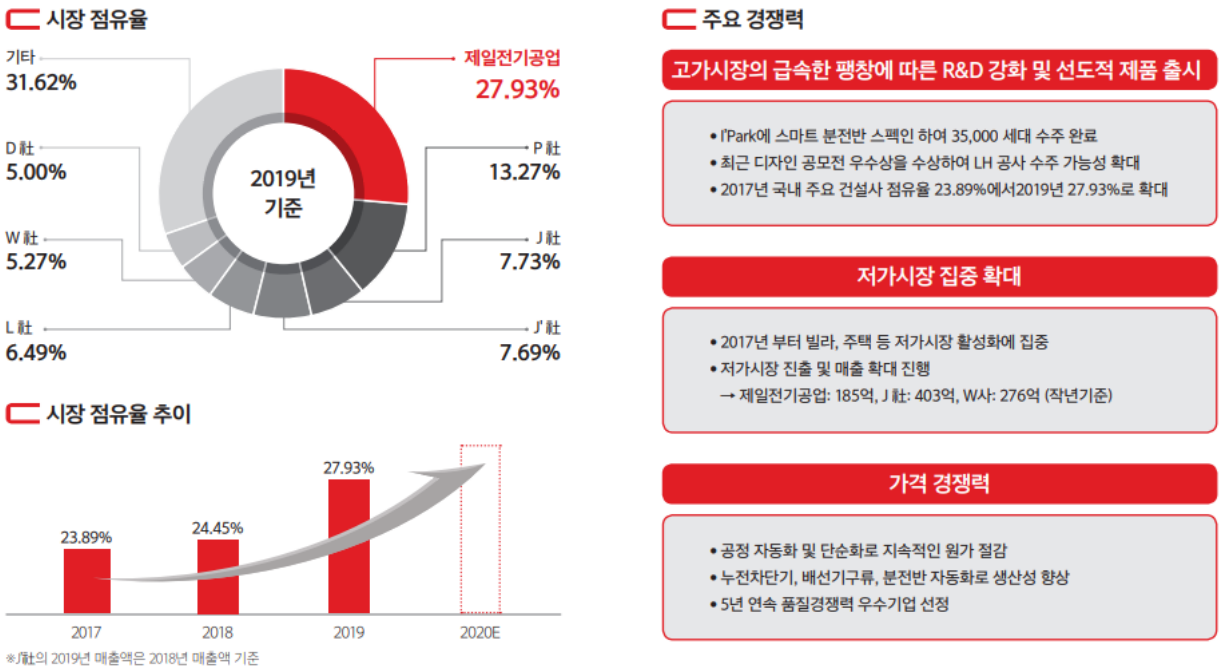
1) 스마트홈 추세 증가에 따른 안정적인 매출 증가 전망

도표 17 스마트홈의 도입에 따라 제품 매출 증가 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18 기술 및 품질 경쟁력을 기반으로 시장 내 1 위 포지셔닝 구축



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19 국내 고객사 공급 확대 및 매출 증대 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20 지속적인 생산라인 설비 투자, 공정 자동화로 원가 경쟁력 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

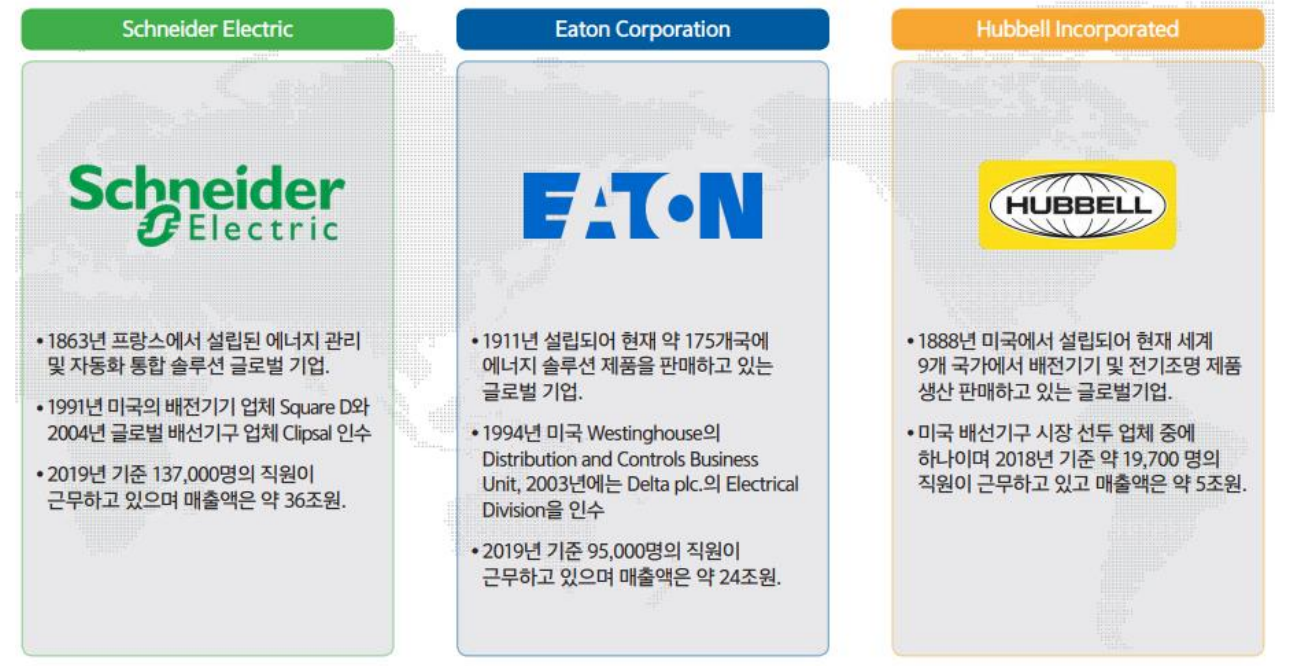
2) 글로벌 기업 EATON 은 물론 글로벌 고객 확보 추진

도표 21 글로벌 기업 EATON 고객 확보 & HUBBELL 등 글로벌 기업 확대 추진



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22 글로벌 주요 고객



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%

(2020.09.30 기준)