유진투자증권

한컴라이프케어(327910,KS)

국내 안전장비 시장의 독보적 1위 기업

2021.07.27
Company Comment
상장예정일: 2021.08.17
기관수요예측: 2021.07.29 ~ 07.30
공모희망가: 10,700 ~ 13,700(원)
시가총액: 296 ~ 379 (십억원)

IT SW, HW/5G 박종선_ 02)368-6076_ jongsun.park@eugenefn.com

다양한 포트폴리오를 바탕으로 50 년 업력의 국내 안전장비 시장 선도 기업

1971 년도에 설립되어 2017 년 한글과컴퓨터 그룹에 편입. 호흡기, 마스크, 피복 등 안전 장비 제조를 주요 사업으로 영위 중. 공공사업으로는 공기호흡기 국산화에 성공하여 정부 등 시설에 납품 중이며 국내 시장점유율은 96% 기록. 국방사업은 K1, K5 방독면 방산업체로 지정되어 국내 방독면 시장 점유율 1 위를 기록했으며, 해외 수출용 방독면을 독자 개발하여 18 개국에 수출하고 있음. 산업사업은 2,300 여개의 고객사에 맞춤형 안전장비를 공급하고 있으며, 생활사업은 공기청정기, 마스크, 진단키트 등 다수의 라인업 보유 중. 동사는 2021 년 8 월 17 일 코스피 시장에 상장 예정.

제품별 매출비중(2020 년)은 마스크 제품 41.9%, 호흡기 제품 27.7%, 피복 제품 17.1%, 상품 13.1%, 기타 0.2% 기록. 전방산업별로는 공공사업 46.4%, 생활사업 31.9%, 국방사업 12.4%, 산업사업 9.3%를 차지함

공모 후 주주 비중은 최대주주 36.1%, 기존주주 33.9%, 공모주주 30.0%.

투자포인트 두 가지

1) 국내 안전장비 시장을 선도하며 안정적인 성장 전망: 안전에 대한 사회적 공감대가 형성되어 동사는 2017 년부터 연평균 16%의 매출 성장세를 보이며 안정적인 성장을 지속하고 있음. ① 국내 재난안전 예산이 연평균(2018~2021) 8.1% 증가하고 있는 가운데, 국내 공기호흡기 시장점유율 1 위(95%) 시장지배력을 기반으로 소방장비 풀패키지를 공급하며 실적 성장을 견인하고 있음. ② 군용방독면 사업은 점유율 1 위를 기반으로 2016 년부터 공급 시작, 2030 년까지 전군 보급을 통한 안정적인 매출이 예상됨. 또한 해외수출용 K10 방독면을 18 개국에 수출 추진 중. ③ 산업용 공기호흡기, 산업용 방독면, 화학보호벽 등 다양한 제품을 2,300여 고객사 기반으로 공급 확대하고 있음. ④ 2020년 공공기관 보건용 마스크 납품 1위를 기반으로 약 20 개국에 수출을 진행. 또한 코로나 19 진단키트 위탁생산시장 진입도 추진중임. 이러한 다양한 포트폴리오를 기반으로 안정적인 실적 성장이 전망됨.

2) 한컴그룹과의 시너지를 통한 신사업 확대 추진도 긍정적임: 기존 개인용품 위주의 안전장비 사업에 한컴그룹이 보유한 ICT 기술을 융합한 토탈 안전 플랫폼 기반 신사업을 추진 중임. ① 소방안전플랫폼: 전주시에 올해 4 분기 서비스 런칭 예정, 김제시 스마트시티 솔루션 확산 사업으로 확장 예정. 향후 전국으로 확장 추진 계획. ② 산업 안전플랫폼 서비스. ③ K5 방독면의 기술력을 기반으로 과학화 교전훈련체계 시장 진입. ④ 헬스케어 사업을 COVID-19 신속 진단키트, 분자진단, 중화항체 진단키트, 디지털 헬스케어 등으로 확대할 예정임.

2021 년 기준 PER 11.4~14.6 배로 동종업체 대비 큰 폭 할인된 수준

공모 희망가(밴드: 10,700 ~ 13,700 원)는 2021 년 예상 EPS(940 원) 적용 PER 11.4~14.6 배로, 해외 유사업체(Mine Safety Appliances, Delta Plus Group S.A, 3M Company, Honeywell)의 최근 4 개 분기 실적 적용한 평균 PER 27.6 배 대비 47.2~58.8% 할인됨.

상장 후 유통 가능 물량은 전체 주식수의 30.0%(830 만주)로 많지 않은 수준임

액면가	200원
자본금(십억원)	
공모전	3.9
공모후	5.5
공모 후 주식수	27,674,406
유통가능주식수	8,302,321
보호예수기간	
최대주주	상장 후 1년
기존주주	상장 후 3~9개월
주관증권사	미래에셋증권
공모 후 주요주주(%)	
최대주주	36.1
기존주주	33.9
공모주주	30.0

결산기(12월)	2019A	2020A	2021F
매출액(십억원)	66.6	151.8	164.2
영업이익(십억원)	9.1	38.7	32.8
세전계속사업손익(십억원)	-1.2	32.3	32.5
당기순이익(십억원)	-1.8	24.7	26.0
EPS(원)	-65	893	940
증감률(%)	적전	흑전	5.3
PER(배)			11.4 ~ 14.6

주요 제품



I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 1. 공모 개요 및 일정

희망 공모가	10,700 ~ 13,700 원	수요 예측일	2021.07.29 ~ 07.30
공모금액	888 ~ 1,137 억원	공모 청약일	2021.08.05 ~ 08.06
공모주식수	8,302,321 주	납입일	2021.08.10
상장 후 주식수	27,674,406 주	환불일	2021.08.10
예상 시가총액	2,961 ~ 3,791 억원	상장 예정일	2021.08.17

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주	10,000,000	36.1
기존주주	9,372,085	33.9
공모주주	8,302,321	30.0
합계	27,674,406	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주	10,000,000	36.1	상장 후 1 년
기존주주	9,372,085	33.9	상장 후 3~9 개월
합계	19,372,085	70.0	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
공모주주	8,302,321	30.0
합계	8,302,321	30.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 5. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	5,811,624 ~ 6,226,740 주	70.0 ~ 75.0	
일반청약자	2,075,581 ~ 2,490,697 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 한도: 102,000~124,000 주
우리사주조합	-	-	
합계	8,302,321	100.0	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 6. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

가능여부	구분		공모전		공모후		상장 후 매도제한기간	비고
			주식수	지분율	주식수	지분율		
유통제한물량	최대 주주	주식회사 한글과컴퓨타	10,000,000	40.1%	10,000,000	36.1%	상장 후 1 년	(주 2)
	기존 주주	스틱스페셜시츄에이션 사모투자합자회사	9,937,898	39.9%	1,874,399	6.8%	상장 후 3 개월	(주 3)
					4,373,597	15.8%	상장 후 9 개월	
		파트너원밸류업 1 호 사무투자합자회사	4,969,068	20.0%	937,227	3.4%	상장 후 3 개월	
					2,186,862	7.9%	상장 후 9 개월	
	소계		**24,906,966**	**100.0%**	**19,372,085**	**70.0%**		
유통가능물량	공모주주		0	0.0%	8,302,321	30.0%		
	소계		**0**	**0.0%**	**8,302,321**	**30.0%**		
합계			24,906,966	100.0%	27,674,406	100.0%		

(주 1)유통가능물량은 공모주식수 변동 및 수요예측 시 기관투자자의 의무보유확약, 청약 시 배정군별 배정주식수 변경 등이 발생할 경우 변동될 수 있습니다.
(주 2)최대주주 보유 주식은 상장 후 경영권 안정 및 투자자보호를 위하여 보호예수기간을 상장일로부터 1 년 의무보유로 하였습니다.
(주 3)상장 후 경영권 안정 및 투자자보호를 위하여 자발적으로 의무보유하였습니다. 기존주주 보유주식의 30%는 상장일로부터 3 개월, 보유주식의 70%는 상장일로부터 9 개월간 의무보유하였습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

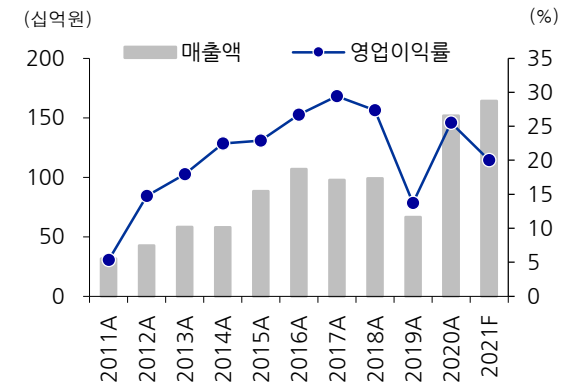
Ⅱ. 실적 추이 및 전망

도표 7. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	**31.6**	**42.7**	**58.2**	**57.9**	**88.4**	**107.0**	**97.8**	**99.0**	**66.6**	**151.8**	**164.2**
(증가율)		*35.3*	*36.3*	*-0.6*	*52.7*	*21.1*	*-8.6*	*1.3*	*-32.7*	*128.0*	*8.1*
제품별 매출액											
호흡기 제품	-	-	-	-	-	-	-	39.7	42.6	42.1	43.0
마스크 제품	-	-	-	-	-	-	-	47.0	13.9	63.7	62.0
피복 제품	-	-	-	-	-	-	-	9.8	7.7	25.9	37.0
상품	-	-	-	-	-	-	-	1.9	2.1	19.9	21.9
기타	-	-	-	-	-	-	-	0.6	0.3	0.3	0.3
제품별 비중											
호흡기 제품	-	-	-	-	-	-	-	40.1	64.0	27.7	26.2
마스크 제품	-	-	-	-	-	-	-	47.5	20.9	41.9	37.8
피복 제품	-	-	-	-	-	-	-	9.9	11.6	17.1	22.5
상품	-	-	-	-	-	-	-	1.9	3.2	13.1	13.3
기타	-	-	-	-	-	-	-	0.6	0.4	0.2	0.2
수익											
매출원가	25.7	30.4	41.7	38.3	60.6	70.1	62.5	60.9	43.2	93.9	102.9
매출총이익	5.9	12.4	16.5	19.6	27.8	36.9	35.3	38.2	23.4	58.0	61.2
판매관리비	4.2	6.0	6.1	6.6	7.6	8.3	6.5	11.1	14.3	19.3	28.4
영업이익	**1.7**	**6.3**	**10.5**	**13.0**	**20.2**	**28.6**	**28.8**	**27.1**	**9.1**	**38.7**	**32.8**
세전이익	**1.3**	**6.0**	**10.2**	**13.3**	**21.2**	**29.4**	**25.1**	**25.1**	**-1.2**	**32.3**	**32.5**
당기순이익	**1.3**	**5.8**	**8.7**	**10.8**	**16.6**	**23.3**	**19.3**	**20.4**	**-1.8**	**24.7**	**26.0**
지배기업 당기순이익	**1.3**	**5.8**	**8.7**	**10.8**	**16.6**	**23.3**	**19.3**	**20.4**	**-1.8**	**24.7**	**26.0**
이익률(%)											
매출원가율	81.3	71.1	71.6	66.2	68.5	65.5	63.9	61.5	64.8	61.8	62.7
매출총이익률	18.7	28.9	28.4	33.8	31.5	34.5	36.1	38.5	35.2	38.2	37.3
판매관리비율	13.4	14.1	10.4	11.4	8.6	7.7	6.7	11.2	21.4	12.7	17.3
영업이익률	**5.4**	**14.8**	**17.9**	**22.4**	**22.9**	**26.7**	**29.4**	**27.4**	**13.7**	**25.5**	**20.0**
경상이익률	**4.2**	**14.0**	**17.5**	**22.9**	**24.0**	**27.5**	**25.6**	**25.3**	**-1.7**	**21.3**	**19.8**
당기순이익률	**4.2**	**13.5**	**14.9**	**18.7**	**18.7**	**21.7**	**19.8**	**20.6**	**-2.7**	**16.3**	**15.8**
지배기업 당기순이익	**4.2**	**13.5**	**14.9**	**18.7**	**18.7**	**21.7**	**19.8**	**20.6**	**-2.7**	**16.3**	**15.8**

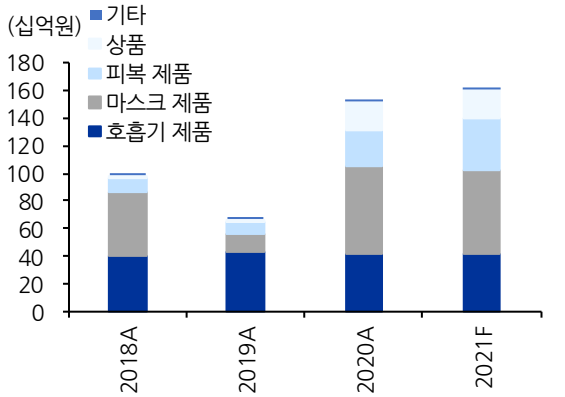
자료: 한컴라이프케어, 유진투자증권

도표 8. 포트폴리오 다각화로 매출 증가 전망



자료: 한컴라이프케어, 유진투자증권

도표 9. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 한컴라이프케어, 유진투자증권

Ⅲ. Valuation

가) 유사기업 PER 산출

도표 10. 2021 년 1 분기 기준 최근 4 개 분기 실적 적용한 PER 산출

구분 (단위:십억원, 배)	Mine Safety Appliances	Delta Plus Group S.A	3M Company	Honeywell
적용 순이익(A), (주 1)	157.8	39.4	6,425.5	6,293.3
기준시가총액(B), (주 2)	7,002.4	786.1	125,993.0	167,429.6
PER (B / A)	44.4	19.9	19.6	26.6
적용 PER	**27.6**			

주 1) Delta Plus Group S.A 은 분기 재무수치가 공시되지 않아 2020 년 온기 실적을 사용하였으며, 이외 3 개사는 2021 년 3 월 31 일 기준 직전 12 개월 당기순이익 사용
주 2) 기준시가총액의 경우 분석기준일(2021 년 6 월 18 일)의 Min[1 개월 평균종가, 1 주일 평균종가, 기준일 종가]
자료: 증권신고서, Bloomberg, 유진투자증권

나) 주당 평가가액 산출

도표 11. ㈜한컴라이프케어의 PER 에 의한 평가가치

구분	산출 내역	비 고
적용 당기순이익 (주 1)	21.0 십억원	A
적용 PER 배수	27.6	B
평가 시가총액	580.0 십억원.	C = A * B
적용 주식수	28,679,406 주	D
주당 평가가액	**20,223 원**	**E = C/D**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

다) 희망공모가액의 결정

도표 12. ㈜한컴라이프케어 주당 희망공모가액 산출 내역

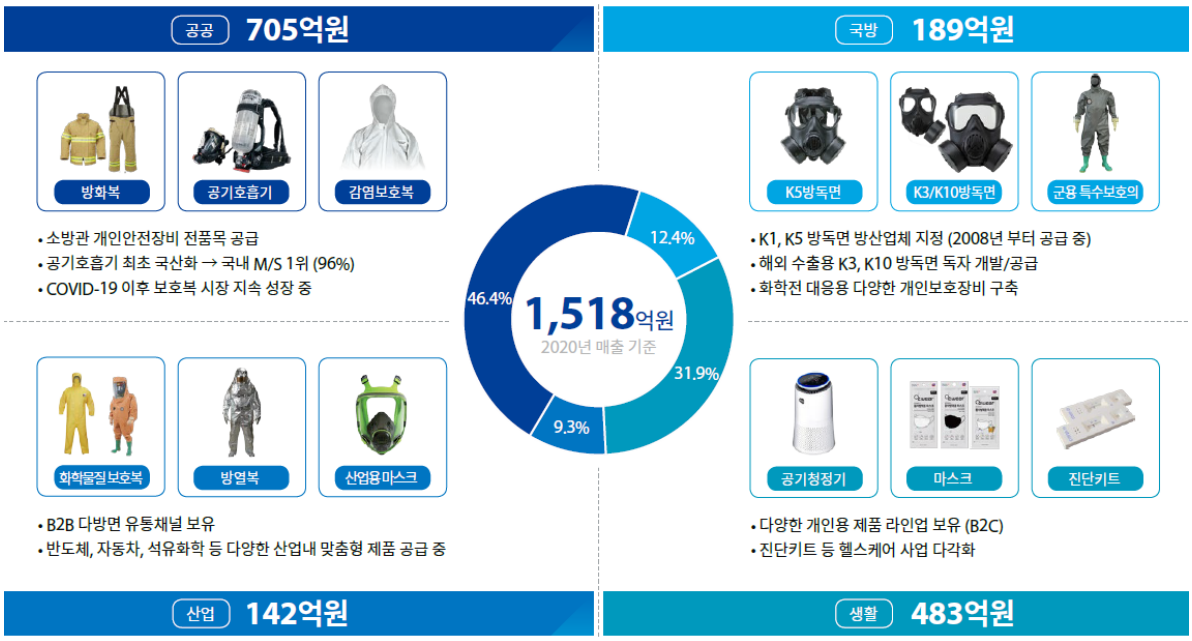
구분	내용	비고
주당 평가가액	20,223 원	PER 에 의한 평가가치 산출
평가액 대비 할인율	32.5% ~ 47.1%	
주당 희망공모가액	**10,700 원 ~ 13,700 원**	
주당 확정공모가액	미정	수요예측 결과 반영

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

Ⅳ. 회사 소개

다양한 포트폴리오를 바탕으로 국내 안전장비 시장 선도 기업

도표 13. 사업 영역: 안전산업 전영역 비즈니스 포트폴리오 확보



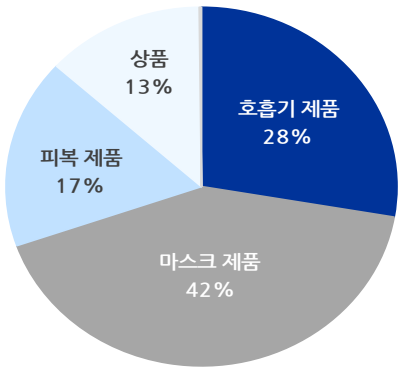
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
1971.12	회사 설립
1989.10	공기공급식 방진마스크 국산화
2006.12	공기호흡기 국내최초 소방점검공사 우수 품질 인증 획득
2008.01	K1 방독면 방산업체 지정
2011.01	국방기술품질원 국방품질경영시스템 인증
2015.07	K5 방산업체 지정
2017.11	㈜한글과컴퓨터 그룹 편입
2018.04	ICT 융복합 공기호흡기 SCA10 대통령상 수상
2019.06	㈜한컴라이프케어로 상호변경
2020.02	㈜한컴헬스케어 계열회사 편입(헬스케어 신사업 진출)
2021.08	코스피 시장 상장(08/17)

자료: 유진투자증권

도표 15. 제품별 매출 비중 (2020 년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 16. 성장 연혁: 국내 최초 안전장비 국산화를 시작으로 안전장비시장 선도 지속



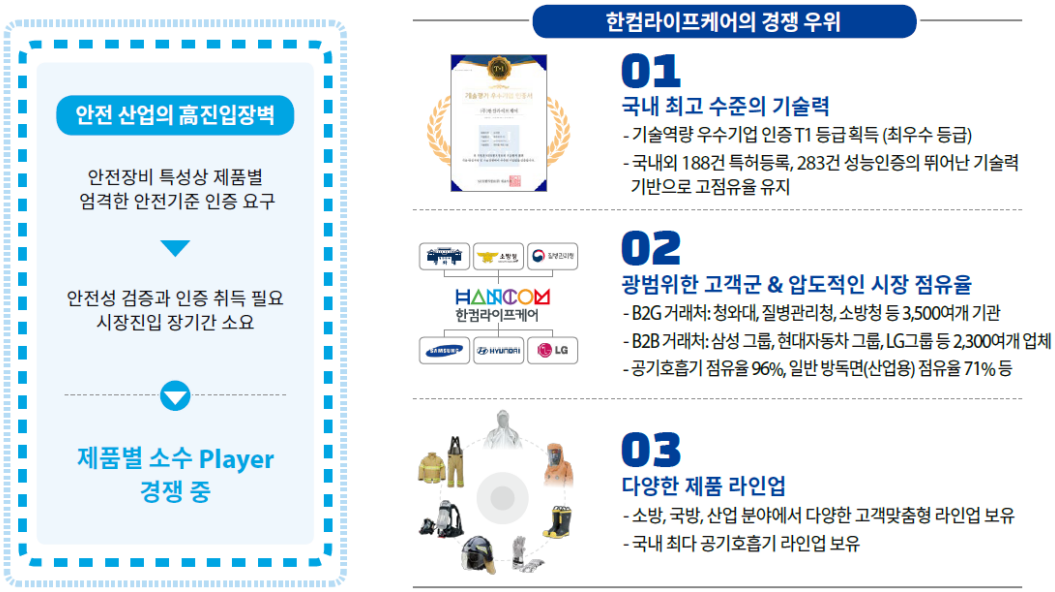
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17. 개인의 안전을 시작으로 지역, 국가의 안전까지 생각하는 기업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18. 안전장비 시장 독보적 사업자: 국내 안전장비 시장의 절대 강자



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. 신사업 기반 퀀텀 점프: 안전분야 비즈니스 포트폴리오 확장 중

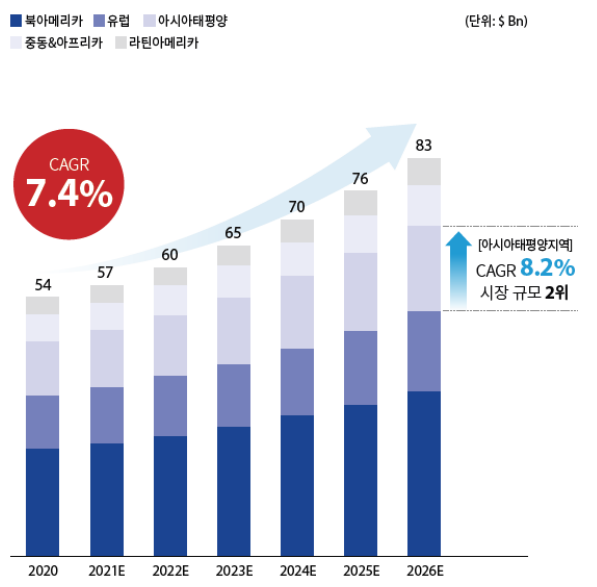


자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

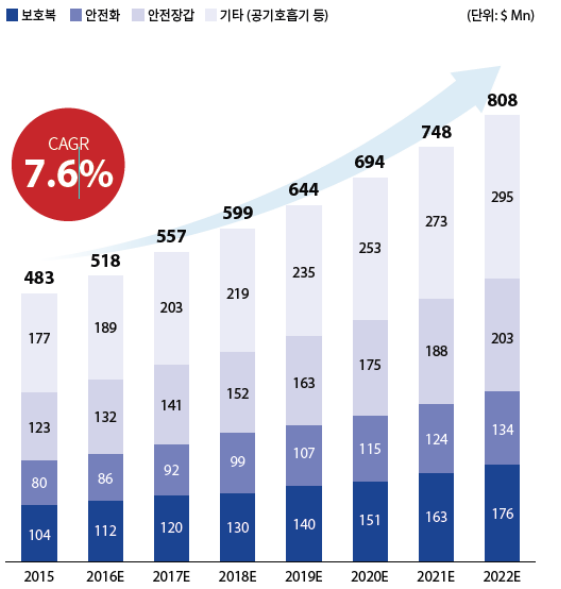
1) 국내 안전장비 시장을 선도하며 안정적인 성장 전망

도표 20. 세계 개인안전장비 시장규모



자료: Global Market insight, 유진투자증권

도표 21. 국내 안전보호 품목별 산업시장 규모



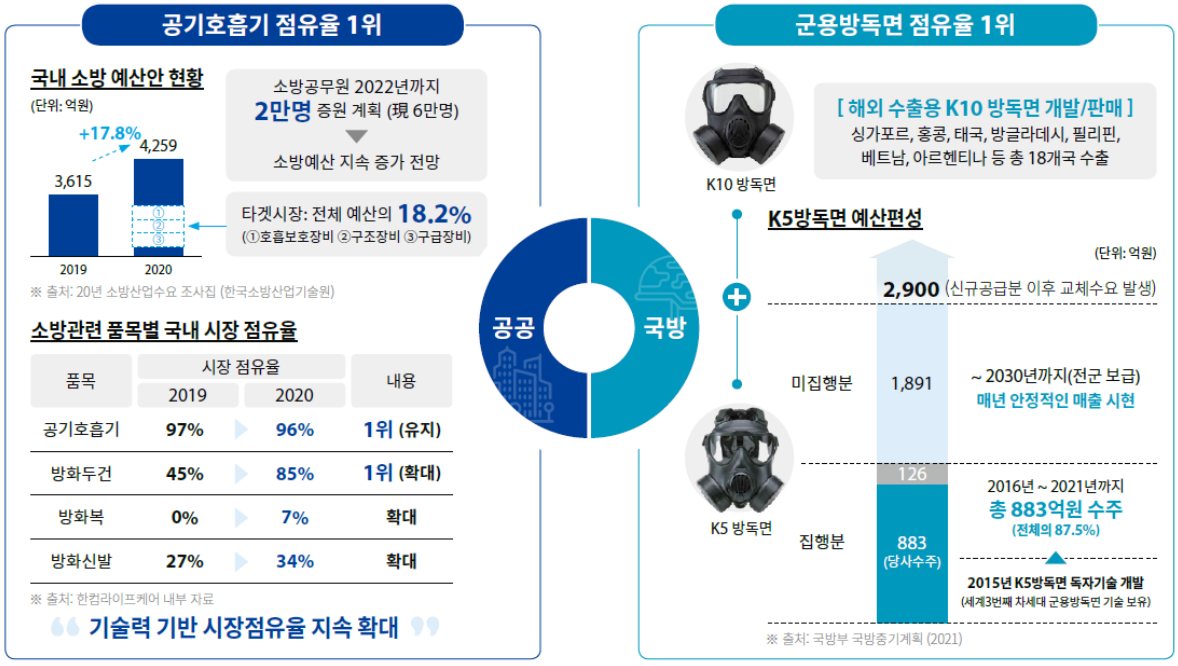
자료: 산업정책분석원(2019), 유진투자증권

도표 22. 압도적 퍼포먼스로 국내 안전장비시장 선도



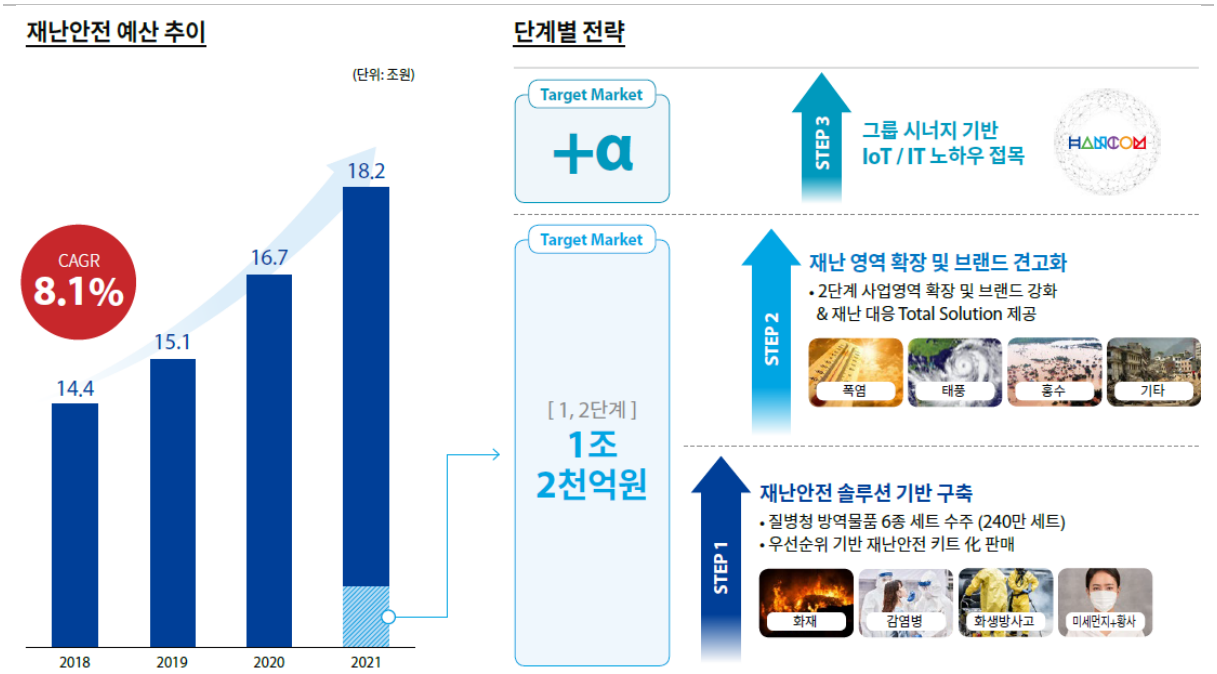
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 23. 공기호흡기 점유율 1 위, 군용방독면 점유율 1 위



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24. 재난 유형별 맞춤 대응 → 안전 전문기업 브랜드 파워 강화



자료: 행정안전부, IR Book, 유진투자증권

2) 한컴그룹과의 시너지를 통한 신사업 확대 추진도 긍정적임

도표 25. 한컴그룹의 ICT 기술 기반 토탈 안전플랫폼 기업으로 도약



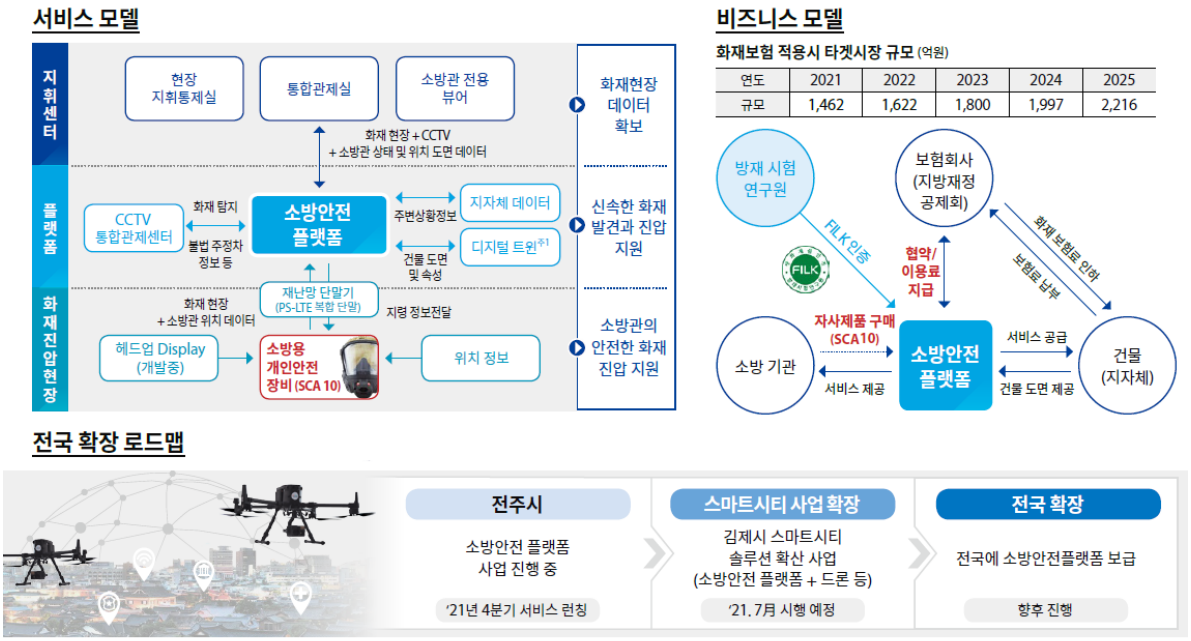
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 26. 그룹 시너지를 통해 ICT 융복합 비즈니스 모델 확장



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 27. 소방안전 플랫폼 구축: 제품의 Servitization 을 통해서 지속가능한 비즈니스 모델 창출



주1) 현실에서 발생할 수 있는 상황을 컴퓨터로 시뮬레이션해 결과를 미리 예측하는 기술

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 28. 산업안전 플랫폼: 기존 제품 고도화와 시설물 안전 관리 서비스로 산업안전 플랫폼 구축



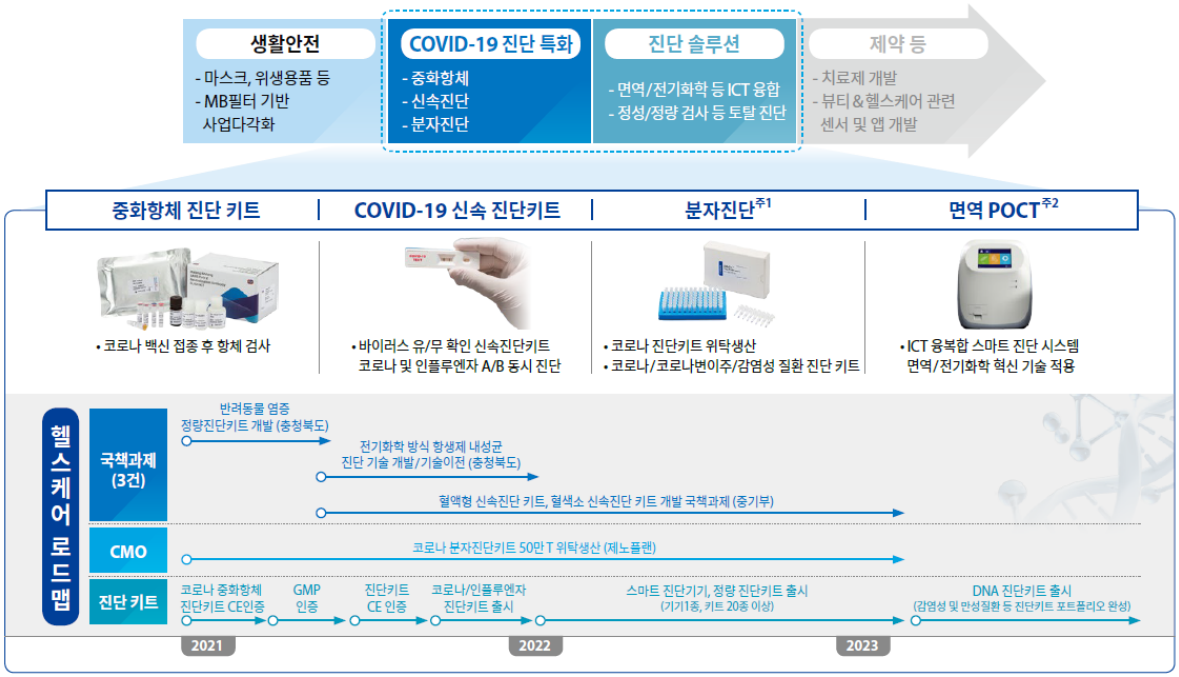
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 29. 과학화 교전훈련체계 시장 진입



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 30. 헬스케어 신규 진출: 헬스케어 분야 사업 확장 & 진단키트 부문 라인업 확대



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	92%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	8%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.06.30 기준)