유진투자증권

IPO 예정 | 금속 산업 | 2023.11.08

한선엔지니어링
(452280,KQ)

수소 및 ESS 특화 피팅, 밸브 전문업체

상장 예정일
2023.11.24

기관 수요예측
2023.11.02 ~ 08

공모희망가 밴드
5,200 ~ 6,000 원

예상 시가총액
88.4 ~ 102.0(십억원)

코스닥벤처팀 박종선_ jongsun.park@eugenefn.com

- 2012년 한선엔지니어링㈜ 설립. 동사는 **계측장비용 피팅, 밸브 및 플러밍 전문기업**. 석유화학, 조선, 해양, 방산, 육상/해상 플랜트, 우주항공, 반도체, 디스플레이, 수소연료전지, ESS(Energy Storage System) 등 유체 흐름의 제어가 필요한 산업군에 'S-LOK' 브랜드 제품을 제조, 판매함. 2013년 조선, 해양 산업군의 **필수 인증인 선급인증(Type Approval)을 해외 8대 검사기관에서 획득**하여 삼성중공업, 대우조선해양(현, 한화오션), 현대중공업, STX조선(현, 케이조선), HJ중공업 등에 납품하면서 본격적인 유체 시스템 부품 공급 시작. 이를 기반으로 국내는 물론 해외 다양한 기업으로 공급을 확대함. 동사는 11월 24일에 코스닥 시장에 신규 상장 예정임.
- 주요 매출 비중(2022년 기준)은 피팅 제품 69.2%, 밸브 제품 20.1% 모듈 및 기타 제품 4.8%, 기타 0.6%
- **투자포인트: ① 기존 주력사업의 견조한 실적 성장 지속 전망:** 글로벌 에너지 수요 증가 지속으로 석유화학/에너지, 조선/해양 등의 관련 매출은 글로벌 주요 고객을 기반으로 안정적인 성장세를 지속하고 있음. 국내 유일 8대 선급 인증 획득은 기반으로 글로벌 주요 프로젝트에 참여함으로써 중장기적 성장을 지속할 것으로 전망함.
- **투자포인트: ② 신성장 사업을 통한 중장기 성장동력 확보: ① 수소산업:** 글로벌 기업의 국내 유일 단일 벤더로 등록, 국내외 시장 진출 본격화 전망. **② 2차전지/ESS 사업:** 삼성SDI, LG에너지솔루션 등의 직분사 소화설비 공급을 기반으로 글로벌 진출 가능성 보유. **③ 반도체 사업:** 국내 최초 초소형 안전밸브 양산 본격화로 실적 가시화 기대.
- **공모희망가(밴드: 5,200 ~ 6,000원)**는 **2023년 반기 실적 연환산 기준 PER 13.0 ~ 15.0배**로, **국내 유사 기업**(코센, 케이에스피, 아스플로) **평균 PER 19.4배 대비 22.7 ~ 33.0% 할인하여** 산정함(증권신고서 기준)
- 상장 후 **유통가능 물량은 전체 주식수의 25.0%(425만주, 221억원**[하단 기준])로 부담스럽지 않은 수준임.

액면가	500원
자본금(십억원)	
공모/ 공모후	6.4 / 8.5
공모후 주식수	17,002,500주
유통가능주식수	4,250,000주
보호예수기간	
최대주주등	6개월
기타 소액주주	6개월
상장주선인	3개월
주관증권사	대신증권
공모후 주요주주(%)	
최대주주등	73.7
기타 소액주주	0.6
상장주선인	0.7
공모주주	25.0

12 월 결산(십억원)	2020A	2021A	2022A	2023E
매출액	21.2	27.2	41.0	50.0
영업이익	2.1	2.9	7.2	11.0
세전손익	1.7	2.8	6.6	10.3
당기순이익	1.5	2.4	5.5	8.5
EPS(원)	-	-	-	498
증감률(%)	-	-	-	-
PER(배)	-	-	-	10.5 ~ 12.1

자료: 유진투자증권

동사의 주요 제품



I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 1. **공모 개요 및 일정**

희망 공모가	5,200 ~ 6,000 원	수요예측일	2023.11.02 ~ 08
공모 금액	221 ~ 255 억원	공모청약일	2023.11.13 ~ 14
공모 주식수	4,250,000 주	납입일	2023.11.16
상장 후 주식수	17,002,500 주	환불일	2023.11.16
예상 시가총액	884 ~ 1,020 억원	상장 예정일	2023.11.24

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2. **공모 후 주주 구성**

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주등	12,525,000	73.7
기타 소액주주	100,000	0.6
상장주선인	127,500	0.7
공모주주	4,250,000	25.0
합계	**17,002,500**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3. **보호예수 및 예탁 현황**

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주등	12,525,000	73.7	6 개월
기타 소액주주	100,000	0.6	6 개월
상장주선인	127,500	0.7	3 개월
-	-	-	-
합계	**12,752,500**	**75.0**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4. **유통가능 주식수**

주주명	주식수(주)	비중 (%)
공모주주	4,250,000	25.0
-	-	-
-	-	-
-	-	-
합계	**4,250,000**	**25.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 5. **공모그룹별 배정 내역**

그룹	주식수	비중 (%)
기관투자자등	2,975,000 ~ 3,187,500	70.0 ~ 75.0
일반청약자	1,062,500 ~ 1,275,000	25.0 ~ 30.0
우리사주조합	-	-
합계	**4,250,000**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 6. **자금의 사용목적** (단위: 백만원)

시설자금	영업양수자금	운영자금	채무상환자금	타법인증권 취득자금	기타	계
8,957	-	-	13,000	-	-	21,957

주 1) 공모금액은 공모가 밴드 5,200 원~6,000 원 중 하단인 5,200 원 기준입니다.
주 2) 상기 금액은 확정공모가액 및 실제 비용의 발생 여부에 따라 변동될 수 있습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 7. **상장 후 유통제한 및 유통가능 주식수 현황**

구분	성명	주식 종류	공모 후 소유주식수	공모 후 지분율	유통가능물량		매각제한물량			비고
					주식수	지분율	보호예수 물량	지분율	기간	
최대주주등	한국선재(주)	보통주	10,000,000	58.81%	-	-	10,000,000	58.81%	6 개월	주 1)
	이제훈	보통주	1,300,000	7.65%	-	-	1,300,000	7.65%	6 개월	
	(주)금제	보통주	800,000	4.71%	-	-	800,000	4.71%	6 개월	
	이정훈	보통주	300,000	1.76%	-	-	300,000	1.76%	6 개월	
	이유진	보통주	125,000	0.74%	-	-	125,000	0.74%	6 개월	
	소 계	보통주	12,525,000	73.67%	-	-	12,525,000	73.67%	-	-
상장주선인	상장주선인 의무인수분	보통주	127,500	0.75%	-	-	127,500	0.75%	3 개월	주 2)
	소 계	보통주	127,500	0.75%	-	-	127,500	0.75%	-	-
기타 소액주주	정명시	보통주	100,000	0.59%	-	-	100,000	0.59%	6 개월	주 3)
	소 계	보통주	100,000	0.59%	-	-	100,000	0.59%	-	
공모주주	기관투자자 및 일반청약자	보통주	4,250,000	25.00%	4,250,000	25.00%	-	-	-	-
	소 계	보통주	4,250,000	25.00%	4,250,000	25.00%	-	-	-	-
합 계		**보통주**	**17,002,500**	**100%**	**4,250,000**	**25.00%**	**12,752,500**	**75.00%**	**-**	**주 4)**

주 1) 최대주주등이 보유한 주식의 의무보유기간은 「코스닥시장 상장규정」제 26 조 제 1 항 제 1 호에 따라 상장일로부터 6 개월간 한국예탁결제원에 의무보유합니다.
주 2) 상장주선인 대신증권㈜는 금번 공모 시 「코스닥시장 상장규정」 제 13 조 제 5 항 제 1 호에 의거하여 모집(매출)하는 주식의 100 분의 3 에 해당하는 수량을 확정공모가액과 같은 가격으로 취득하여 상장 후 3 개월간 의무보유합니다. 단, 금번 공모물량 중 실권주가 발생하여 상장주선인이 인수하게 될 경우 상장주선인이 취득하는 수량은 변경될 수 있습니다.
주 3) 기타 소액주주 등은 규정상 의무보유 대상자는 아니나,「코스닥시장 상장규정」제 26 조 제 1 항 제 7 호에 의거하여 상장일로부터 6 개월간 한국예탁결제원에 의무보유합니다.
주 4) 유통가능물량은 공모주식수 변동 및 수요예측 시 기관투자자의 의무보유확약, 청약 시 배정군별 배정주식수 변경 등이 발생할 경우 변동될 수 있습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

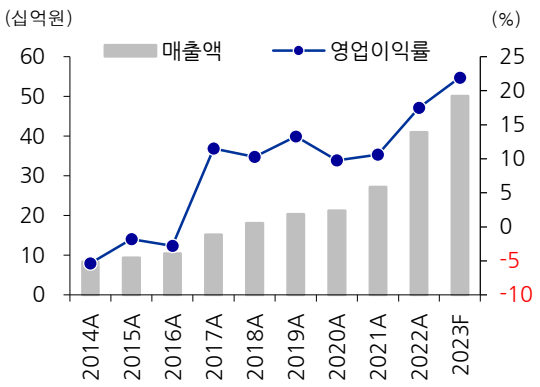
Ⅱ. 실적 추이 및 전망

도표 8. **연간 실적 추이 및 전망 (개별 기준)**

(십억원,%)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
매출액	**8.3**	**9.4**	**10.5**	**15.2**	**18.1**	**20.3**	**21.2**	**27.2**	**41.0**	**50.0**
증가율(%,yoy)	*68.6*	*12.6*	*11.4*	*45.4*	*19.0*	*12.5*	*4.4*	*28.1*	*50.6*	*22.2*
제품별 매출액(십억원)										
피팅 제품	-	-	-	-	-	-	14.7	19.1	28.4	32.7
밸브 제품	-	-	-	-	-	-	4.5	5.8	8.2	9.8
모듈 및 기타 제품	-	-	-	-	-	-	0.3	0.5	1.9	4.5
기타 매출	-	-	-	-	-	-	1.8	1.8	2.4	3.1
제품별 비중(%)										
피팅 제품	-	-	-	-	-	-	69.3	70.3	69.2	65.3
밸브 제품	-	-	-	-	-	-	21.1	21.4	20.1	19.6
모듈 및 기타 제품	-	-	-	-	-	-	1.2	1.9	4.8	8.9
기타 매출	-	-	-	-	-	-	8.4	6.5	6.0	6.1
수익										
매출원가	7.2	8.0	9.3	11.6	14.1	15.4	17.1	21.9	30.8	35.0
매출총이익	1.1	1.4	1.2	3.6	3.9	5.0	4.2	5.3	10.2	15.0
판매관리비	1.6	1.6	1.5	1.9	2.1	2.3	2.1	2.4	3.0	4.0
영업이익	**-0.5**	**-0.2**	**-0.3**	**1.8**	**1.9**	**2.7**	**2.1**	**2.9**	**7.2**	**11.0**
세전이익	**-1.0**	**-0.8**	**-0.9**	**1.2**	**1.3**	**2.4**	**1.7**	**2.8**	**6.6**	**10.3**
당기순이익	**1.2**	**-0.6**	**-1.7**	**1.2**	**1.2**	**2.4**	**1.5**	**2.4**	**5.5**	**8.5**
이익률(%)										
매출원가율	86.3	85.1	88.6	76.3	78.2	75.7	80.4	80.5	75.1	70.0
매출총이익률	13.7	14.9	11.5	23.7	21.8	24.3	19.6	19.5	24.9	30.0
판매관리비율	19.2	16.6	14.3	12.2	11.6	11.1	9.9	8.9	7.4	8.1
영업이익률	**-5.4**	**-1.8**	**-2.8**	**11.5**	**10.3**	**13.3**	**9.8**	**10.6**	**17.5**	**22.0**
세전이익률	**-12.4**	**-8.6**	**-8.8**	**8.0**	**7.0**	**11.6**	**8.0**	**10.2**	**16.2**	**20.6**
당기순이익률	**14.3**	**-6.8**	**-16.2**	**7.8**	**6.6**	**11.8**	**7.2**	**8.8**	**13.4**	**16.9**

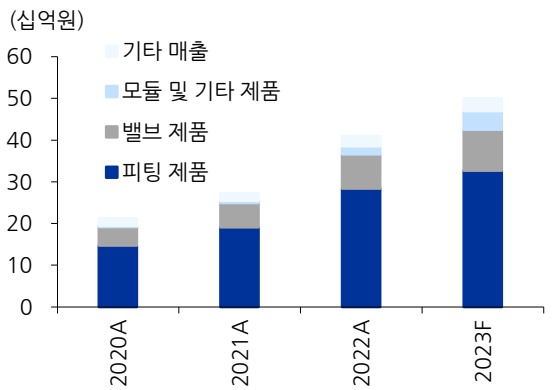
자료: 한선엔지니어링, 유진투자증권

도표 9. **연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망**



자료: 한선엔지니어링, 유진투자증권

도표 10. **연간 제품별 매출 추이 및 전망**



자료: 한선엔지니어링, 유진투자증권

Ⅲ. Valuation

가) 적용 PER 배수 산출

도표 11. **2023 년 상반기 결산 실적을 연환산 적용한 PER 산출**

(단위: 백만원, 주, 원, 배)	코센	케이에스피	아스플로
적용 순이익(백만원)	4,869	7,852	8,830
적용 주식수(주)	30,510,359	36,192,257	13,334,739
주당순이익(EPS)(원)	160	217	662
기준주가(원)	4,748	2,721	10,584
적용 PER(배)	29.68	12.54	15.99
적용 PER(배)	**19.40**		

주 1) 적용 순이익은 2023 년 상반기 당기순이익을 연환산한 금액입니다. 연결재무제표 작성법인의 경우 지배주주 귀속순이익을 적용하였습니다.
주 2) 적용 주식수는 분석기준일 현재 상장주식총수입니다.
주 3) 기준주가 = Min(분석기준일로부터 1 개월(2023.09.13~2023.10.12)간 종가 산술평균, 분석기준일로부터 1 주일(2023.10.05~2023.10.12) 간 종가 산술평균, 분석기준일(2023.10.12) 종가)
자료: 증권신고서, 유진투자증권

나) 주당 평가가액 산출

도표 12. **한선엔지니어링㈜ PER 에 의한 평가가치**

(단위: 백만원, 배, 주, 원)	산 출 내 역	비 고
적용 당기순이익	6,804,669,270	A, 주 1)
적용 주식수	17,002,500	B, 주 2)
주당순이익	400	C = A ÷ B
적용 PER	19.40	D, 주 3)
주당 평가가액	**7,760**	**E = C × D**

주 1) 적용순이익은 2023 년반기기준 최근 12 개월 당기순이익을 적용하였습니다.
주 2) 적용 주식수는 증권신고서 제출일 현재 동사의 발행주식총수 9,995,590 주에 신주모집 주식수 3,350,000 주와 상장주선인 의무인수주식수 100,500 주를 합산하여 산정하였습니다.
주 3) 적용 PER 는 유사회사의 2023 년 반기 기준 과거 12 개월(LTM) 당기순이익(지배지분) 실적 기준 PER 입니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

다) 희망공모가액의 결정

도표 13. **한선엔지니어링㈜ 희망공모가액 산출내역**

구분	내용
비교가치 주당 평가가액	7,760 원
평가액 대비 할인율	32.99% ~ 22.68%
희망공모가액 밴드	**5,200 원 ~ 6,000 원**
확정공모가액 주)	-

주 1) 확정공모가액은 수요예측 결과를 반영하여 최종 확정될 예정입니다.
주 2) 희망공모가액의 산출을 위하여 적용한 할인율은 최근 2 개년 동안 코스닥시장에 상장한 기업의 희망공모가액 산출을 위하여 적용한 할인율을 고려하여 산정하였습니다..
자료: 증권신고서, 유진투자증권

Ⅳ. 회사 소개

높은 수익성을 가진 피팅, 밸브 업체

도표 14. **기업 개요**



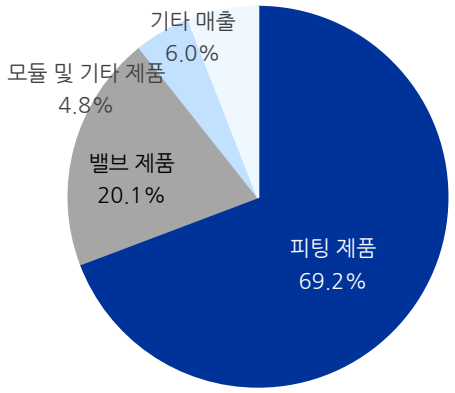
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15. **주요 연혁**

연도	주요 사업 내용
2012.02	한선엔지니어링㈜ 설립
2012.06	새한엔텍㈜ 자산 양수
2014.02	GS E&C 협력 업체 등록
2015.04	SK innovation 협력 업체 등록
2018.05	GS 칼텍스 벤더 등록
2018.11	캐나다 CRN 인증 획득 (Achieved CRN via 12 authorities)
2019.06	수소자동차 연료 공급 부품 인증 (한국가스안전공사, KGS)
2019.08	소재, 부품, 장비산업 전문기업 인증
2021.10	Bloom Energy & SK Bloom Fuel Cell Korea 국내최초 1 차벤더업체 등록
2022.02	오만 PDO 벤더 등록
2023.02	S-OIL SHAHEEN PROJECT OFFICIAL 벤더 등록
2023.11	코스닥 시장 상장 예정(11/24)

자료: 유진투자증권

도표 16. **사업별 매출 비중 (2022 년 기준)**



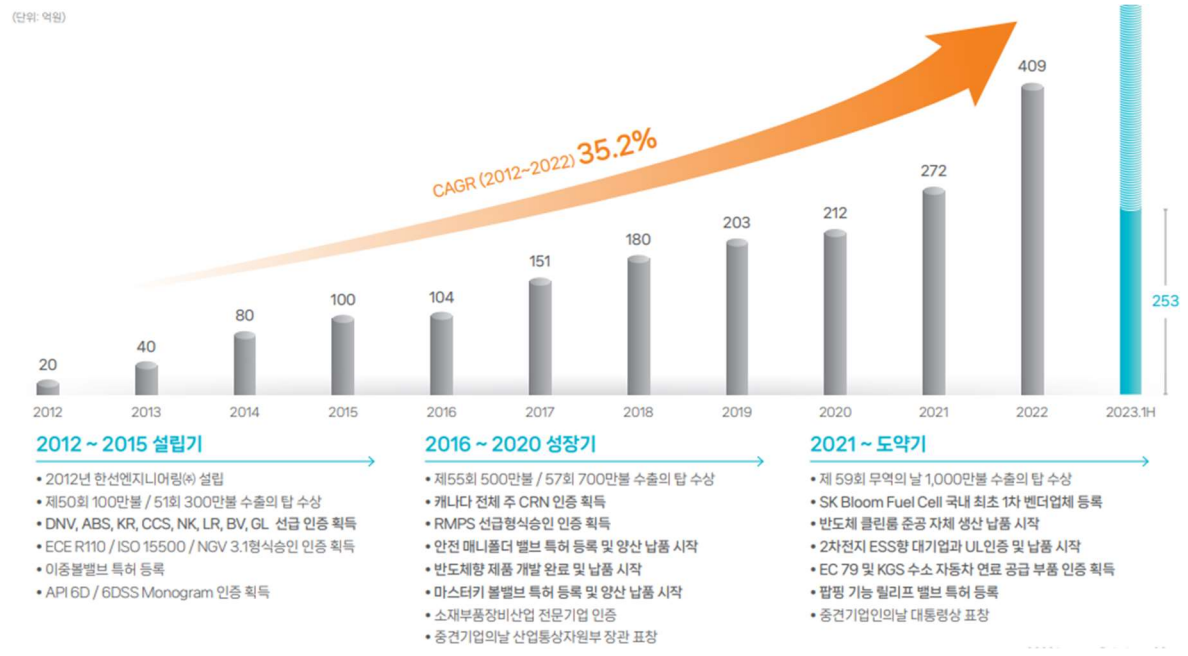
자료: 유진투자증권

도표 17. 주요 제품 소개



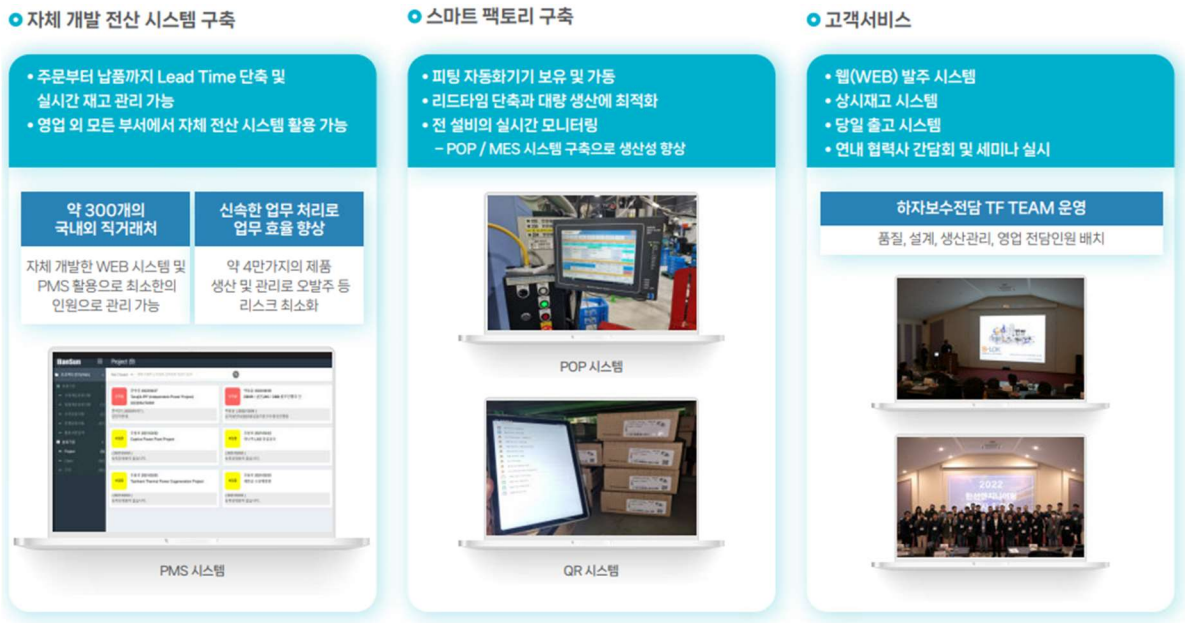
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18. 회사 연혁



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. 스마트 시스템 운영으로 최고 생산성을 추구



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20. 핵심 원천기술로 진입장벽 구축



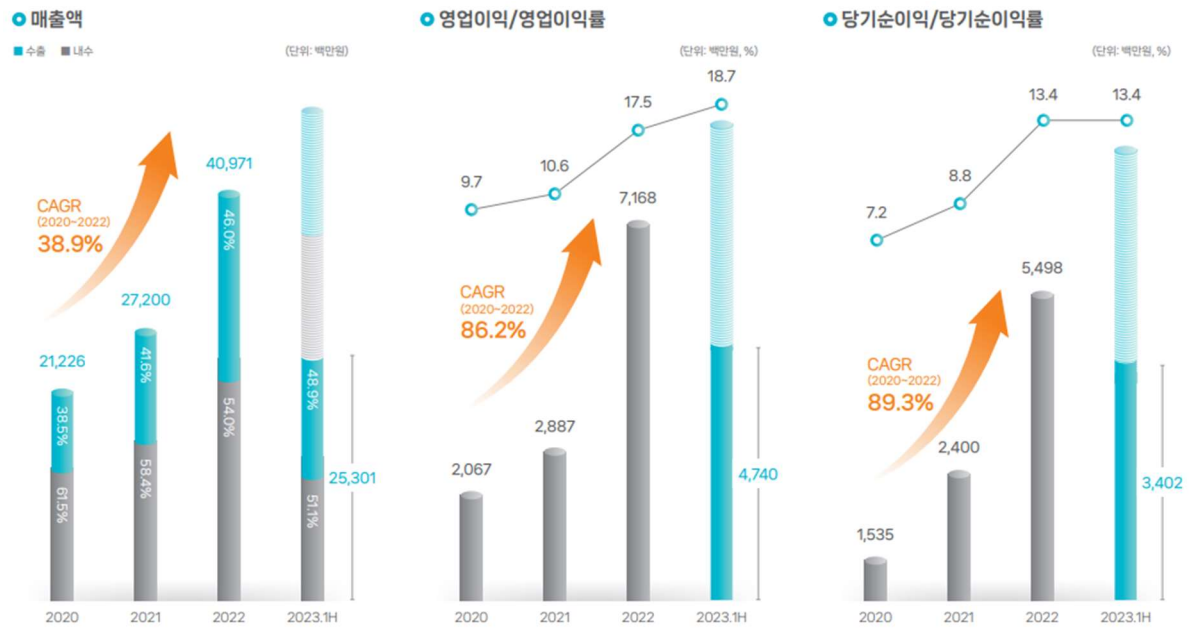
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21. 글로벌 Top Tier 고객 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22. 신재생에너지 시장 선점 효과로 급성장하는 기업

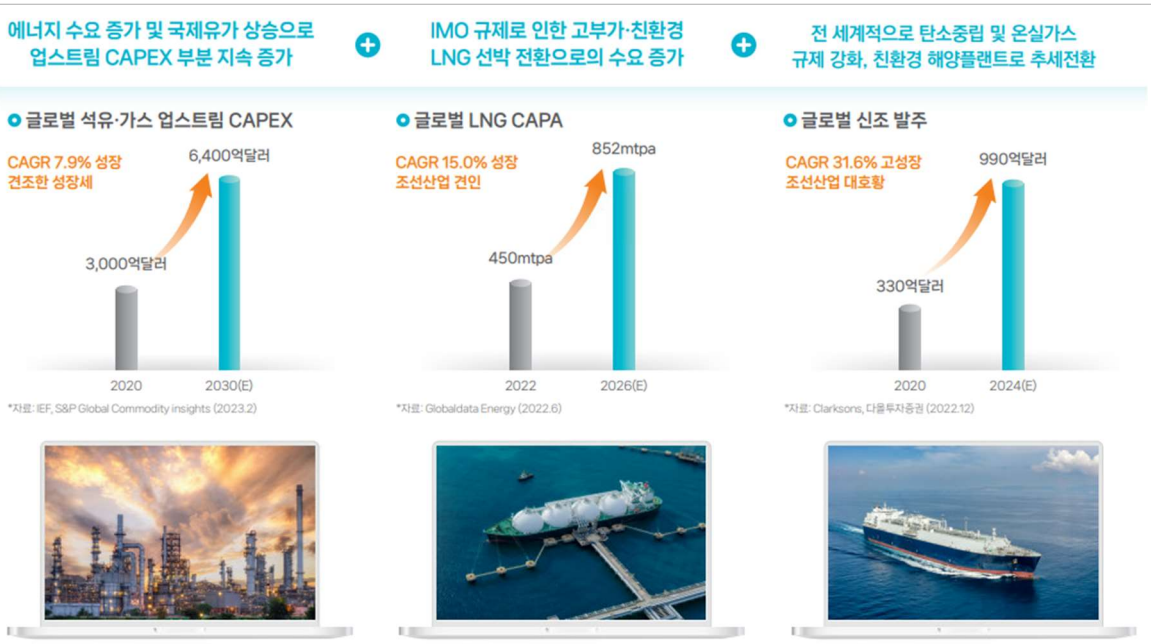


자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

1) 기존 주력사업의 견조한 실적 성장 지속 전망

도표 23. **기존 주력 산업의 견조한 성장**



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24. **기존 주력 사업 현황**



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 25. 글로벌 진출 다각화



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 26. 생산 시설 현황 및 향후 계획



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 27. R&D 기반 기술 경쟁력

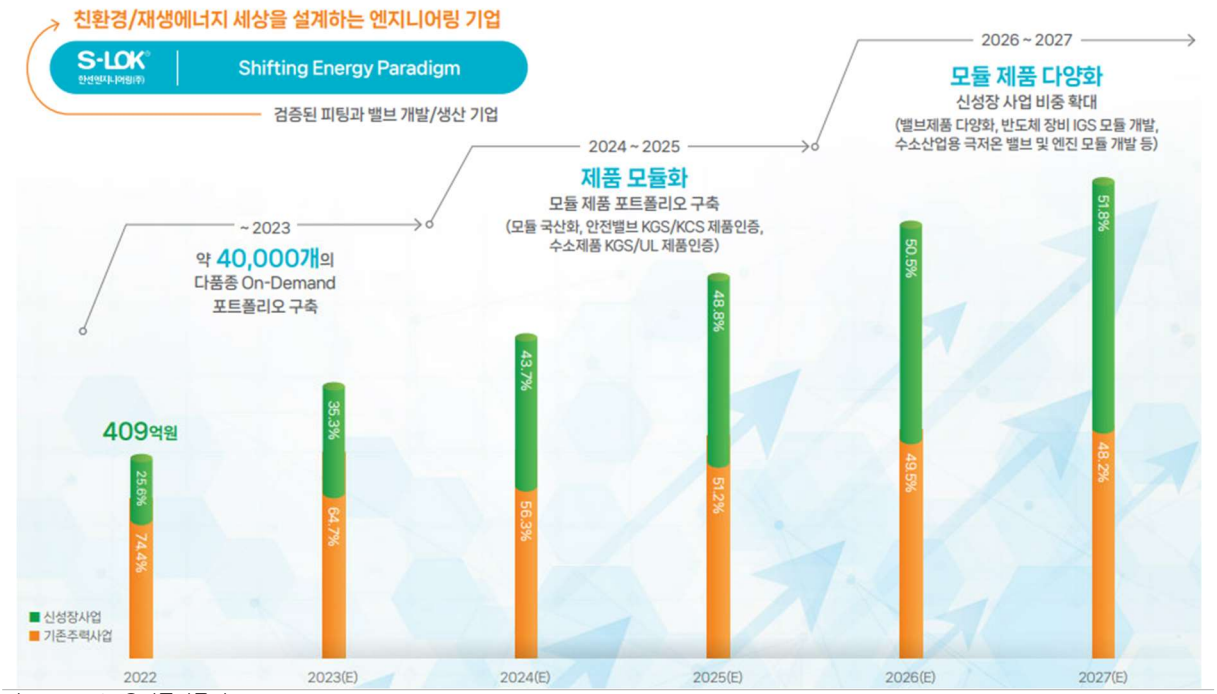
O: 기술력 보유 △: 일부 가능 X: 불가

제품군	기술명	한선엔지니어링	A사	B사	C사
ESS용 모듈	플러밍 제작 기술	O	X	X	X
UHP 피팅 & 밸브	고청정 전해 연마 기술	O	O	△	O
계장용 피팅 & 밸브	소형 안전밸브 제작 기술	O	X	X	X
전 제품	시험 및 검사 기술	O	O	O	△

*자료: 한선엔지니어링 추정

자료: IR Book, 유진투자증권

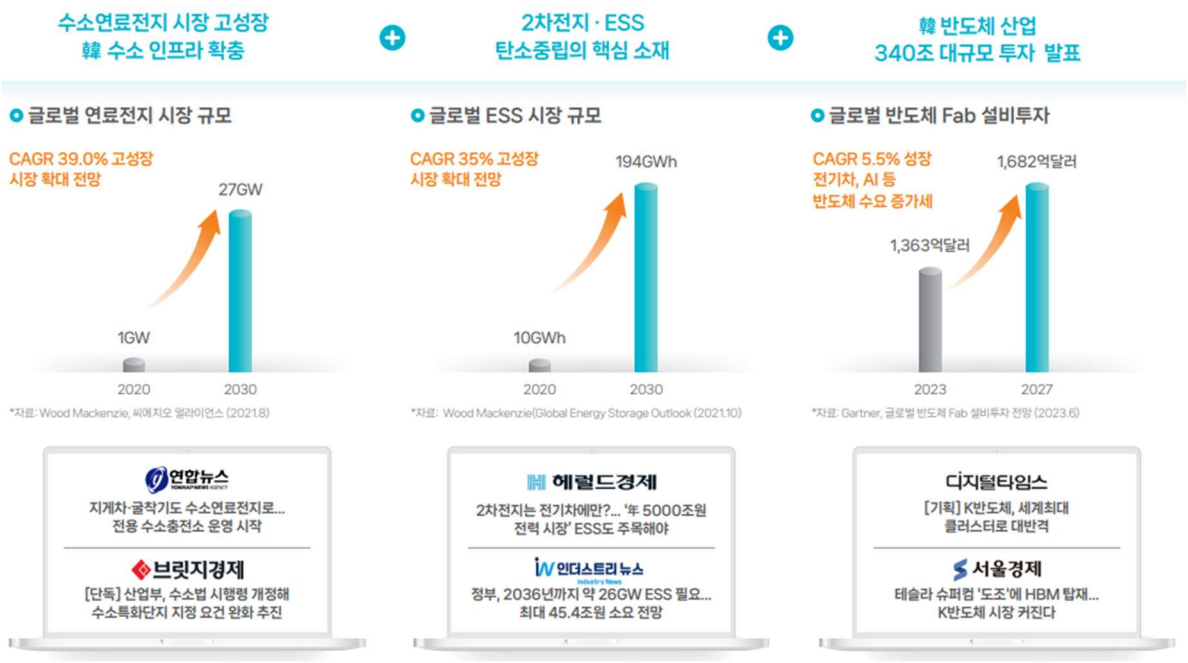
도표 28. 매출 전망 및 성장 전략



자료: IR Book, 유진투자증권

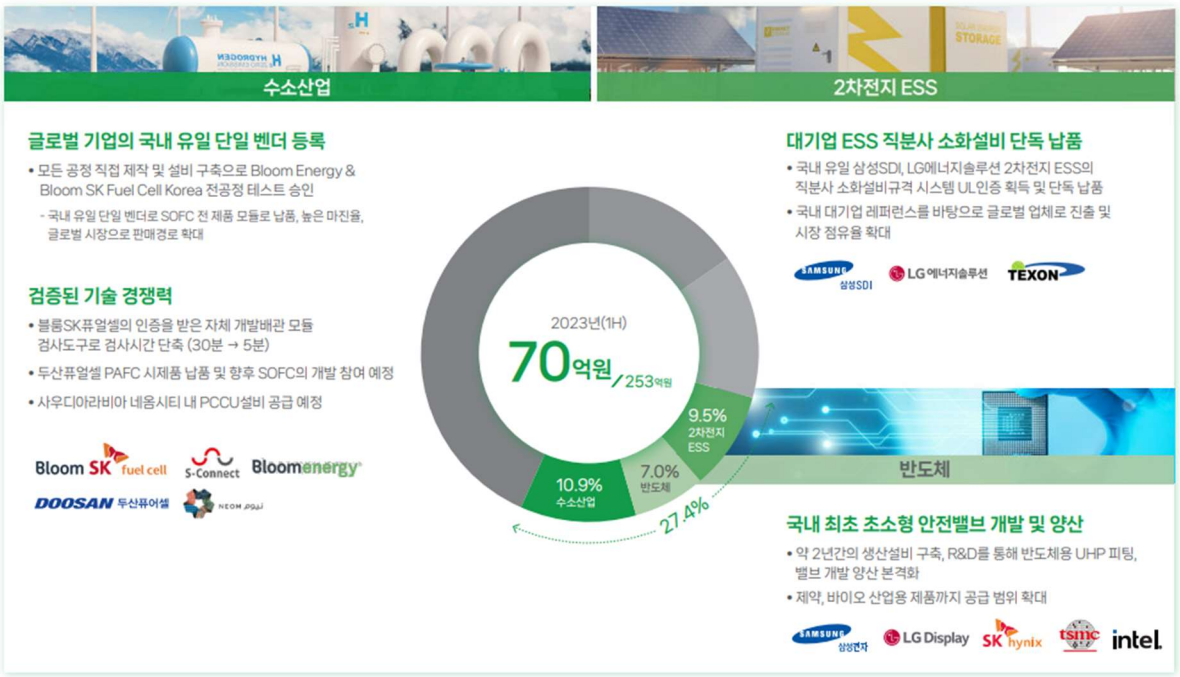
2) 신성장 사업을 통한 중장기 성장동력 확보

도표 29. 급격히 성장하는 신성장 산업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 30. 신성장 사업 현황



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 31. 에너지 패러다임의 변화



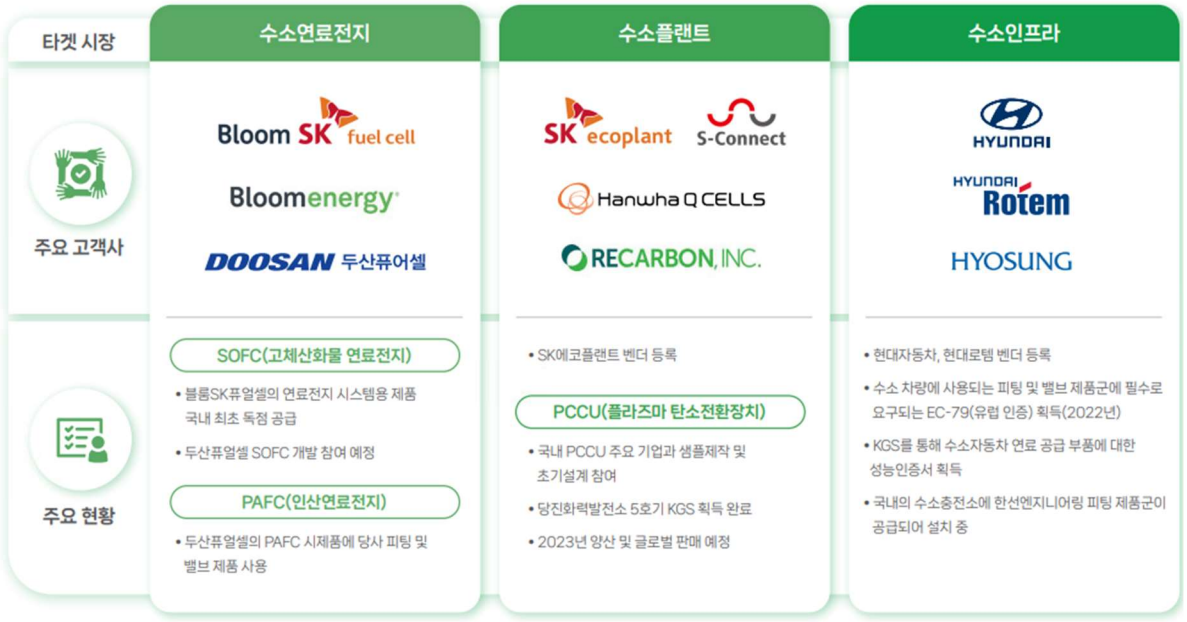
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 32. 신성장 산업과 함께 지속 성장



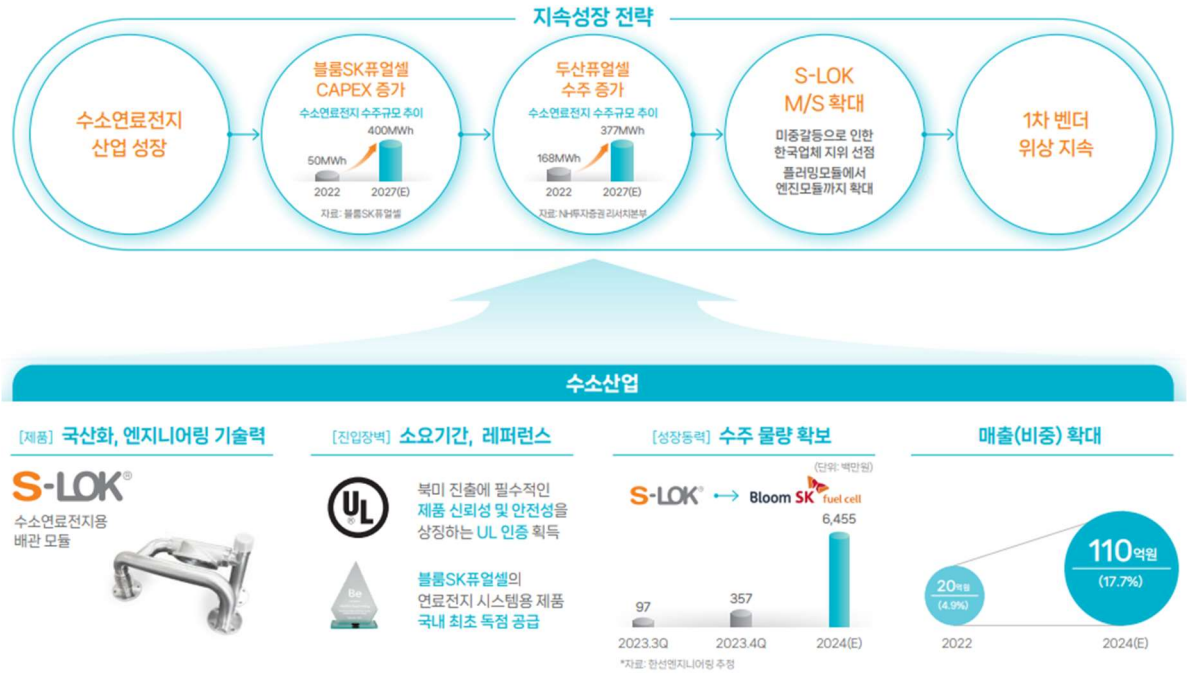
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 33. 신사업 본격화: 수소산업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 34. 신사업 본격화: 수소사업 경쟁력



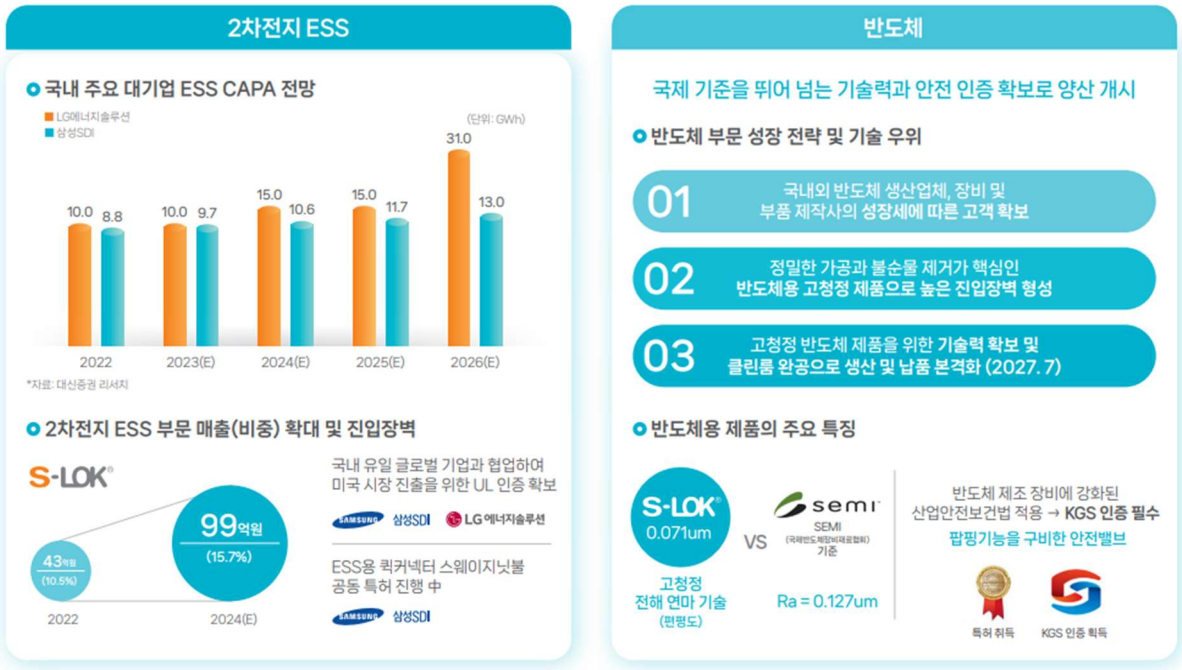
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 35. 신사업 본격화: 2 차전지, ESS 산업, 반도체 산업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 36. 신사업 본격화: 2 차전지, ESS 사업, 반도체 사업 경쟁력



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	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.09.30 기준)