유진투자증권

IPO 예정 | 조선 산업 | 2024.01.10

현대힘스
(460930,KQ)

선박블럭 및 배관 제조 전문업체

상장 예정일
2024.01.26

기관 수요예측
2024.01.08 ~ 12

공모희망가 밴드
5,000 ~ 6,300 원

예상 시가총액
174.1 ~ 219.4(십억원)

코스닥벤처팀 박종선_ jongsun.park@eugenefn.com

- 동사는 HD한국조선해양(舊 현대중공업)의 선박블럭 및 배관 제조부문의 자산 일부를 양수하는 현물출자에 의하여 2008년 설립. 2019년에 허클리스홀딩스(유)가 당시 지분 75.0%를 인수(HD한국조선해양 25.0% 보유). 동사는 선박블럭, 배관 및 조선기자재 등의 제작을 전문업체임. 2021년에 원하이테크 및 오에이에스 등을 인수. 이들 종속회사는 압력전환흡착(PSA, Pressure Swing Adsorption)을 이용한 가스분리기 기술을 보유. 이를 기반으로 산업용 산소 및 질소 발생기를 자체기술로 개발하여 국내외에 공급함.
- 주요 매출비중(2022년 기준)은 선박구성부분품 92.6%, 가스발생기 3.3%, 상품 1.6%, 기타 2.4%
- 투자포인트 ① 환경규제에 따른 선박 교체 수요로 수주 증가 기대: IMO(International Maritime Organization, 국제해사기구) 중장기 온실가스 감축계획에 따른 선박교체수요가 가속화되면서 친환경 LNG운반선 발주가 증가하고 있는 가운데, 글로벌 조선사인 HD한국조선해양 수주가 급증하면서 동사의 실적 성장을 예상.
- 투자포인트 ② 독립형 탱크 사업 추진으로 신성장동력 확보: 친환경 선박(LNG, LPG, 메탄올, 암모니아, 액화수소 등)용 독립형 화물창 및 연료탱크 제작을 추진. 이를 위해 올해 1분기에 10만평 규모 부지를 확보. 4분기에 연 25척 규모 독립형 탱크 전문생산공장을 착공, 2026년 4분기에 본격 양산 예정임.
- 공모희망가(밴드: 5,000 ~ 6,300원)는 최근 3분기 재무현황에 유사기업(케이에스피, 오리엔탈정공, 세진중공업, 한국카본) 평균 PBR 1.68배를 적용하여 산출한 주당 평가액 8,311원 대비 24.2 ~ 39.8% 할인하여 산정(증권신고서 기준)
- 상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 22.0%(766만주, 483억원[상단 기준])로 부담스럽지 않은 수준임.

액면가	500원
자본금(십억원)	
공모/ 공모후	13.1 / 17.4
공모후 주식수	34,824,000주
유통가능주식수	7,662,160주
보호예수기간	
최대주주	1년
기존주주	1년
공모주주(우리사주)	1년
주관증권사	미래에셋증권
공모 후 주요주주(%)	
최대주주	53.7
기존주주	21.2
공모주주(우리사주)	3.0
공모주주(일반+기관)	22.0

12 월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024E
매출액	121.0	144.8	180.2	199.1
영업이익	6.2	3.8	13.6	14.7
세전손익	5.7	2.2	11.2	11.4
당기순이익	4.7	4.4	9.4	9.6
EPS(원)	-	-	-	277
증감률(%)	-	-	-	-
PER(배)	-	-	-	18.1 ~ 22.8

자료: 유진투자증권

동사의 주요 사업: 선박 블록



I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 1. **공모 개요 및 일정**

희망 공모가	5,000 ~ 6,300 원	수요예측일	2024.01.08 ~ 12
공모 금액	435 ~ 549 억원	공모청약일	2024.01.17 ~ 18
공모 주식수	8,707,000 주	납입일	2024.01.22
상장 후 주식수	34,824,000 주	상장 예정일	2024.01.22
예상 시가총액	1,741 ~ 2,194 억원	상장 예정일	2024.01.26

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2. **공모 후 주주 구성**

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주	18,717,000	53.75
기존주주	7,400,000	21.25
공모주주(우리사주)	1,044,840	3.00
공모주주(일반+기관)	7,662,160	22.00
합계	**34,824,000**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3. **보호예수 및 예탁 현황**

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주	18,717,000	53.75	1 년
기존주주	7,400,000	21.25	1 년
공모주주(우리사주)	1,044,840	3.00	1 년
-	-	-	-
합계	**27,161,840**	**78.0**	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4. **유통가능 주식수**

주주명	주식수(주)	비중 (%)
공모주주(일반+기관)	7,662,160	22.00
-	-	-
-	-	-
-	-	-
합계	**7,662,160**	**22.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 5. **공모그룹별 배정 내역**

그룹	주식수	비중 (%)
기관투자자등	3,029,920 ~ 3,918,000	58.0 ~ 75.0
일반청약자	1,306,000 ~ 1,567,200	25.0 ~ 30.0
우리사주조합	626,880	12.0
합계	**8,707,000**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 6. **자금의 사용목적** (단위: 백만원)

시설자금	영업양수자금	운영자금	채무상환자금	타법인증권 취득자금	기타	계
25,333	-	-	-	-	-	25,333

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 7. **상장 후 유통제한 및 유통가능 물량 세부내역**

가능여부	구분	주주명	주식의종류	공모후		의무보유 기간	비고
				소유주식수	지분율		
유통제한물량	최대주주	허큘리스홀딩스 유한회사	보통주	18,717,000	53.75%	상장일로부터 1 년	주 2)
	기존주주	HD 한국조선해양 주식회사	보통주	7,400,000	21.25%	상장일로부터 1 년	주 3)
	공모주주	우리사주조합	보통주	1,044,840	3.00%	예탁일로부터 1 년	주 4)
소계			보통주	27,161,840	78.00%	-	-
유통가능물량	공모주주		보통주	7,662,160	22.00%	-	주 5)
소계			보통주	7,662,160	22.00%	-	-
합계			보통주	34,824,000	100.00%	-	-

주 1) 상기 주식수 및 공모후 지분율은 상장예정주식수(보통주) 기준입니다.
주 2) 최대주주인 허큘리스 홀딩스 보유 지분은 코스닥시장 상장규정 제 26 제 1 항제 1 호(최대주주)에 의거 상장일로부터 6 개월간 의무보유예탁되어야 하나, 경영안정성 및 투자자 보호 등을 위해 의무보유기간을 연장하여 상장일로부터 1 년간 의무보유를 이행할 예정입니다.
주 3) 2 대주주인 HD 한국조선해양 보유 지분은 코스닥시장 상장규정 제 26 조제 1 항제 7 호(공익실현과 투자자 보호 등)에 의거 상장일로부터 1 년 간 의무보유됩니다.
주 4) 금번 공모에서 우리주사주조합에 배정된 물량인 1,044,840 주는 예탁일로부터 1 년간 우리사주조합 계좌에 의무예탁될 예정입니다. 단, 우리사주조합에 배정된 주식수는 청약 결과에 따라 변경될 수 있으며, 우리사주배정 물량 실권 발생 시 유통물량이 증가할 가능성이 존재합니다..
자료: 증권신고서, 유진투자증권

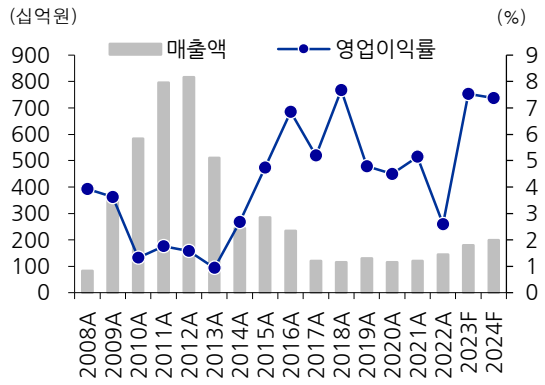
Ⅱ. 실적 추이 및 전망

도표 8. **연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)**

(십억원,%)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	**509.9**	**243.8**	**285.4**	**234.3**	**121.0**	**115.5**	**129.8**	**115.5**	**121.0**	**144.8**	**180.2**	**199.1**
증가율(%,yoy)	*-37.5*	*-52.2*	*17.1*	*-17.9*	*-48.4*	*-4.6*	*12.4*	*-11.0*	*4.7*	*19.7*	*24.5*	*10.5*
사업별 매출액												
선박구성부분품	-	-	-	-	-	-	-	110.4	111.0	134.0	170.2	188.0
가스발생기								0.0	3.9	4.8	2.9	2.8
상품 매출	-	-	-	-	-	-	-	0.0	1.0	2.4	2.8	4.2
기타 매출	-	-	-	-	-	-	-	5.1	5.0	3.5	4.2	4.1
사업별 비중(%)												
선박구성부분품	-	-	-	-	-	-	-	95.5	91.8	92.6	94.5	94.4
가스발생기								0.0	3.2	3.3	1.6	1.4
상품 매출	-	-	-	-	-	-	-	0.0	0.9	1.6	1.6	2.1
기타 매출	-	-	-	-	-	-	-	4.5	4.1	2.4	2.3	2.1
수익												
매출원가	495.3	226.4	260.7	206.1	109.1	101.7	118.0	105.0	108.9	134.2	158.2	174.9
매출총이익	14.6	17.4	24.7	28.2	11.9	13.7	11.8	10.5	12.1	10.6	22.1	24.2
판매관리비	9.8	10.9	11.2	12.1	5.6	4.9	5.6	5.3	5.9	6.8	8.5	9.6
영업이익	**4.8**	**6.5**	**13.5**	**16.1**	**6.3**	**8.9**	**6.2**	**5.2**	**6.2**	**3.8**	**13.6**	**14.7**
세전이익	**6.2**	**6.5**	**13.7**	**16.7**	**5.5**	**14.5**	**5.7**	**5.0**	**5.7**	**2.2**	**11.2**	**11.4**
당기순이익	**5.1**	**5.1**	**11.7**	**16.0**	**10.3**	**18.7**	**7.5**	**0.9**	**4.7**	**4.4**	**9.4**	**9.6**
지배 당기순이익	**5.1**	**5.1**	**11.7**	**16.0**	**10.3**	**18.7**	**7.5**	**0.9**	**4.7**	**4.4**	**9.4**	**9.6**
이익률(%)												
매출원가율	97.1	92.9	91.3	88.0	90.2	88.1	90.9	90.9	90.0	92.7	87.8	87.8
매출총이익률	2.9	7.1	8.7	12.0	9.8	11.9	9.1	9.1	10.0	7.3	12.2	12.2
판매관리비율	1.9	4.5	3.9	5.2	4.6	4.2	4.3	4.6	4.9	4.7	4.7	4.8
영업이익률	**0.9**	**2.7**	**4.7**	**6.9**	**5.2**	**7.7**	**4.8**	**4.5**	**5.2**	**2.6**	**7.5**	**7.4**
세전이익률	**1.2**	**2.6**	**4.8**	**7.1**	**4.5**	**12.5**	**4.4**	**4.3**	**4.7**	**1.5**	**6.2**	**5.7**
당기순이익률	**1.0**	**2.1**	**4.1**	**6.8**	**8.5**	**16.2**	**5.8**	**0.8**	**3.9**	**3.0**	**5.2**	**4.8**
지배 당기순이익	**1.0**	**2.1**	**4.1**	**6.8**	**8.5**	**16.2**	**5.8**	**0.8**	**3.9**	**3.0**	**5.2**	**4.8**

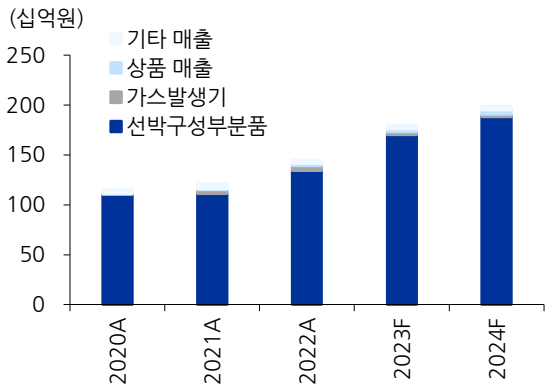
자료: 현대힘스, 유진투자증권

도표 9. **연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망**



자료: 현대힘스, 유진투자증권

도표 10. **연간 제품별 매출 추이 및 전망**



자료: 현대힘스, 유진투자증권

Ⅲ. Valuation

가) 유사 기업 PBR 산출

도표 11. **2023 년 3 분기 재무현황을 적용한 PBR 산출**

(단위: 원, 주, 배)	케이에스피	오리엔탈정공	세진중공업	동방선기	한국카본	일승
자기자본 (A)	40,270,588,390	91,736,511,830	166,023,238,870	31,054,665,540	476,312,890,000	34,960,553,770
발행주식총수 (B)	36,192,257	45,573,661	56,849,456	13,541,002	51,908,452	30,726,747
BPS (C=A÷B)	1,113	2,013	2,920	2,293	9,176	1,138
기준주가 (D)	2,794	2,855	4,466	2,327	11,997	2,974
PBR (E=D÷C)	2.51	1.42	1.53	1.02	1.31	2.61
적용 여부(주 4)	O	O	O	X(최소)	O	X(최대)
평균 PBR	**1.69**					

주 1) 특정기업이 평균에 미치는 영향을 최소화하기 위하여 최대 최소를 제외하고 평균하여 적용
주 2) 자기자본의 경우 2023 년 3 분기 연결기준 지배회사지분 자기자본 기준
주 3) 발행주식총수의 경우 평가기준일 기준 상장주식총수
주 4) 기준주가의 경우 평가기준일(2023 년 12 월 1 일)의 Min[1 개월 평균종가, 1 주일 평균종가, 기준일 종가]
자료: 증권신고서, 유진투자증권

나) 주당 평가가액 산출

도표 12. **PBR 배수를 적용한 적정 시가총액 산출 결과**

(단위: 백만원, 주, 배)	산식	PBR Valuation	비고
재무실적	A	174,991 백만원	2023 년 3 분기말 자본총계
적용 Multiple	B	1.69	-
평가 시가총액	C	295,990 백만원	C=A*B
적용주식수	D	35,612,000 주	(주 1)
주당 평가가액	**E**	**8,311 원**	**E=C/D**

주 1) 적용주식수 = 공모전 보통주식수 29,600,000 주 + 신주모집 5,224,000 주 + 주식매수선택권 251,600 주 + 우리사주매수선택권 536,400 주.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

다) 희망공모가액의 결정

도표 13. **㈜현대힘스 희망공모가액 산출내역**

구분	내 용	비고
비교가치 주당 평가가액	8,311 원	-
평가액 대비 할인율	39.84% ~ 24.20%	주 1)
공모희망가액 밴드	5,000 원 ~ 6,300 원	-
확정 공모가액	주 2)	-

주 1) 주당 희망 공모가액의 산출을 위하여 적용한 할인율은 과거 코스닥시장에 신규상장한 기업이 적용한 할인율을 고려하여 산정하였습니다.
주 2) 확정공모가액은 수요예측 결과를 반영하여 최종 확정될 예정입니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

Ⅳ. 회사 소개

선박블럭 및 배관 제조 전문업체

도표 14. 기업 개요



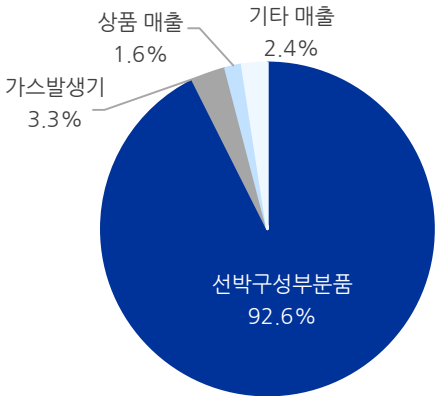
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2008.04	현대중공업㈜의 선박블럭 및 배관제조부문의 자산일부를 양수하는 현물출자에 의하여 법인 설립
2008.06	선박 블록 제작 및 배관, 철의장 도장 사업 개시(포항, 냉천공장)
2014.07	선박 블록 제작 공장 추가 인수(대불 2 공장)
2016.05	상호를 '㈜힘스'에서 '현대힘스㈜'로 변경
2017.12	건설장비부품 사업 이관(현대건설기계)
2018.05	현대중공업 상호출자제한 기업집단에서 제외
2019.04	현대중공업 상호출자제한 기업집단에서 제외
2019.04	최대주주가 한국조선해양㈜((지분율: 100%)에서 허큘리스홀딩스(유한)(지분율: 75%)로 변경
2021.08	㈜원하이테크, ㈜오에이에스 인수(질소/오존 가스발생장비 사업)
2021.12	선박 블록 제작 공장 인수(포항 2 공장, 대불 3 공장)
2024.01	코스닥 시장 상장 예정(01/26)

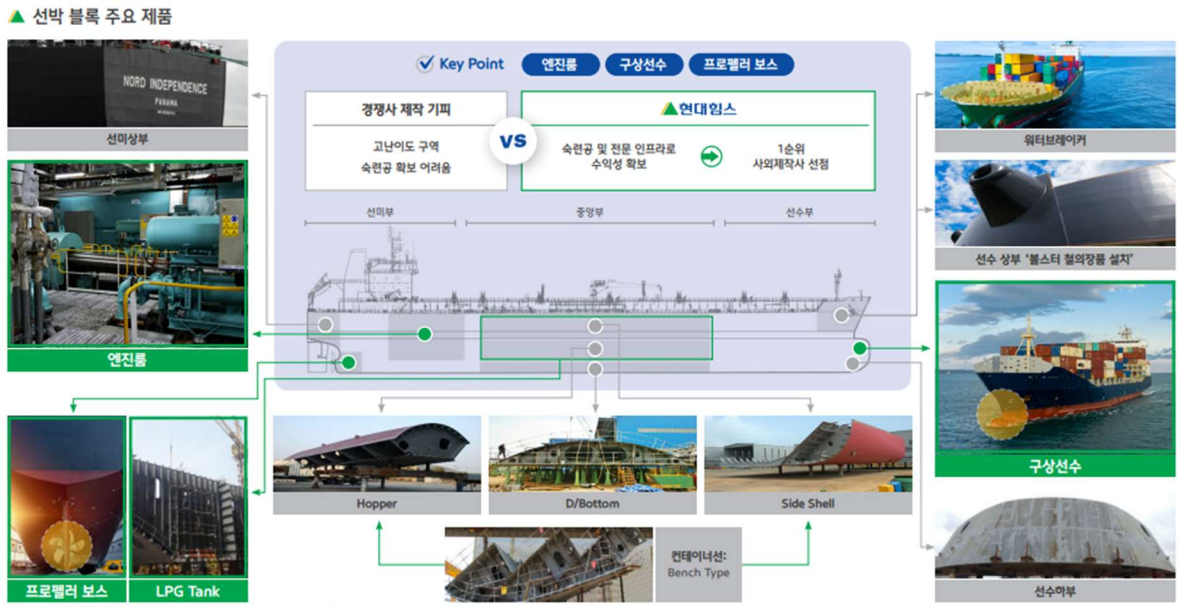
자료: 유진투자증권

도표 16. 사업별 매출 비중 (2022 년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 17. 주요 제품: 선박 블럭



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18. 사업 연혁



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. Corporate Identity



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20. 지리적 이점을 통한 물류 경쟁력 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21. 가동률 지속 상승에 따른 선제적 투자로 국내 최대 규모 생산 인프라 구축



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22. 경영 성과



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

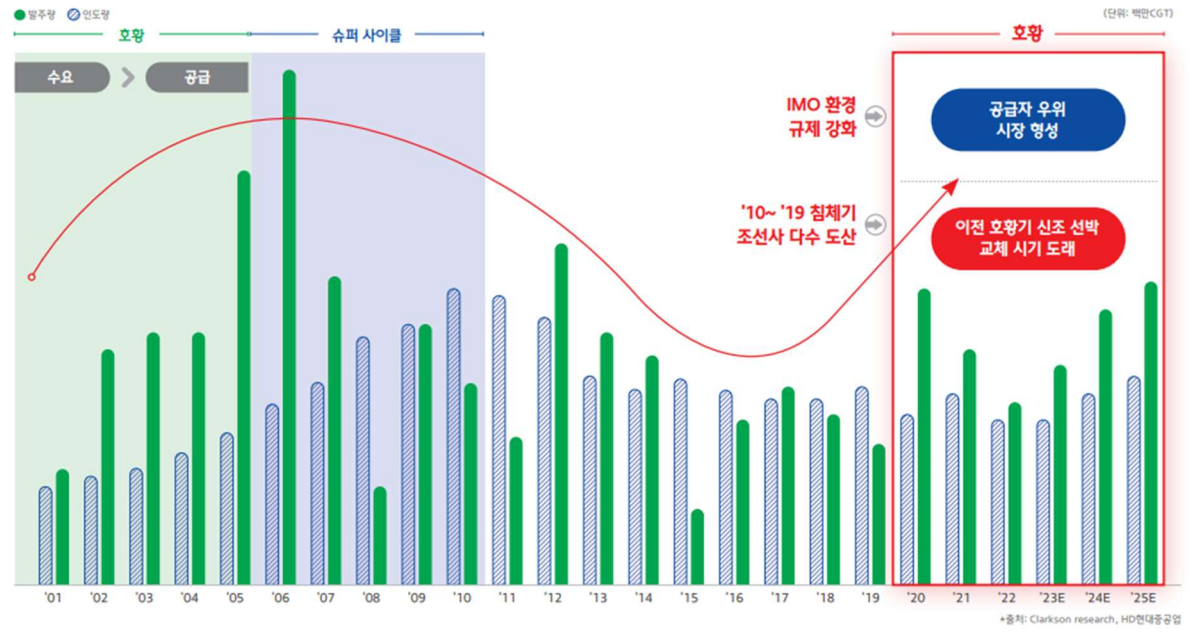
1) 환경규제에 따른 선박 교체 수요로 수주 증가 기대

도표 23. **환경규제에 따른 선박 교체 수요 가속화**



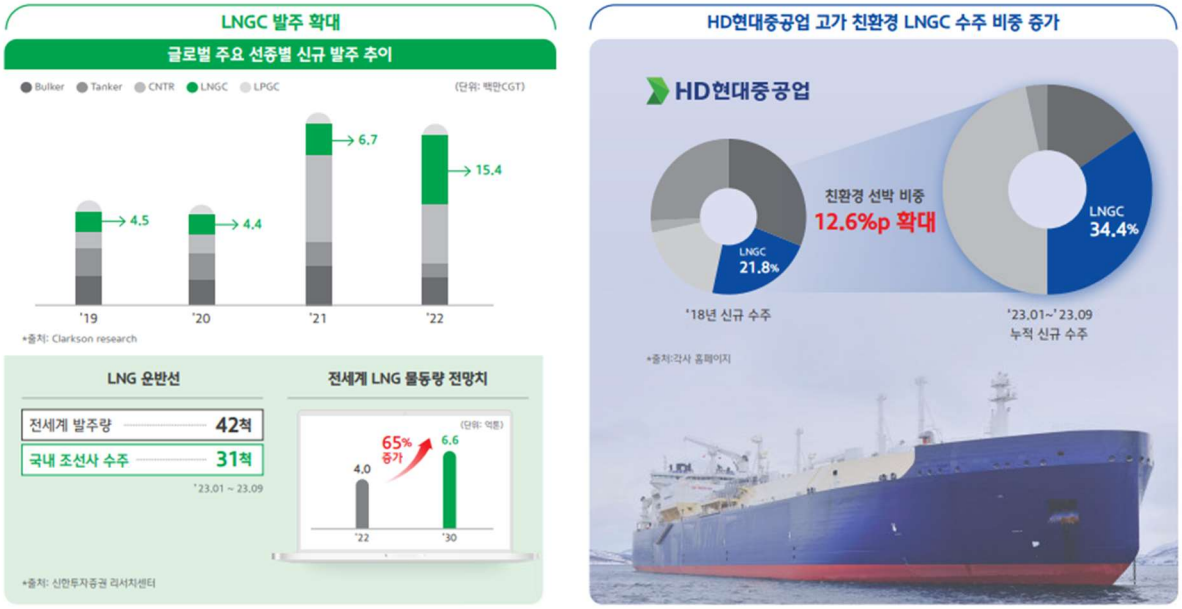
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24. **공급자 우위 시장 현성, 환경 규제 강화로 공급자 지배력 장기화**



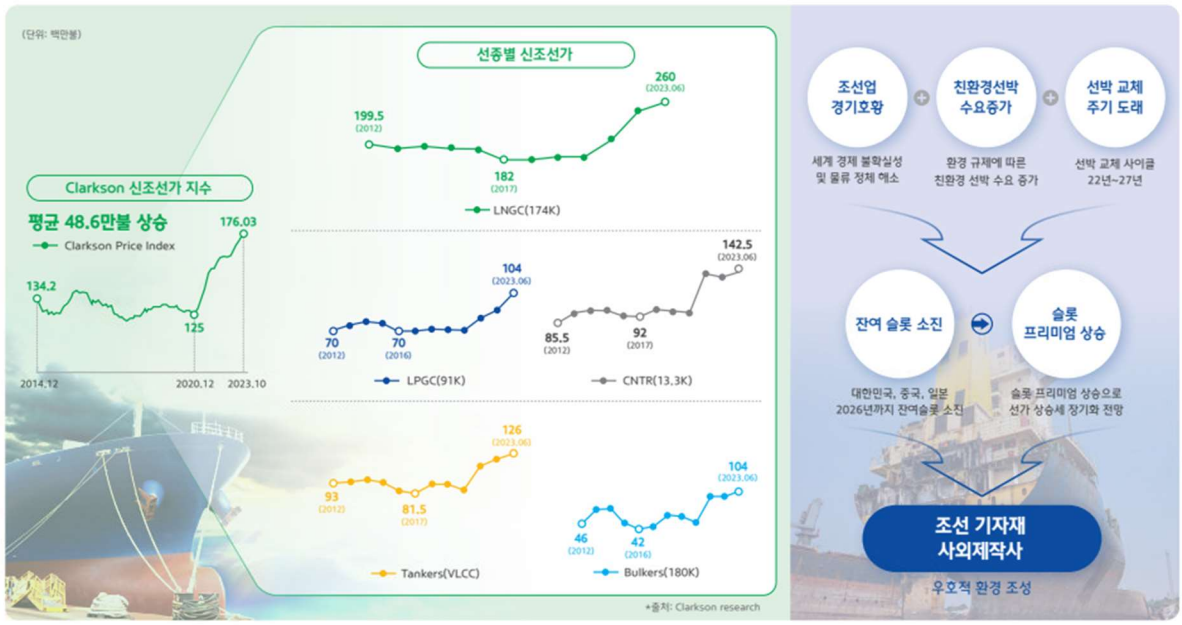
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 25. 증가하는 LNG 운반선 발주, 고가선 위주 선별 수주



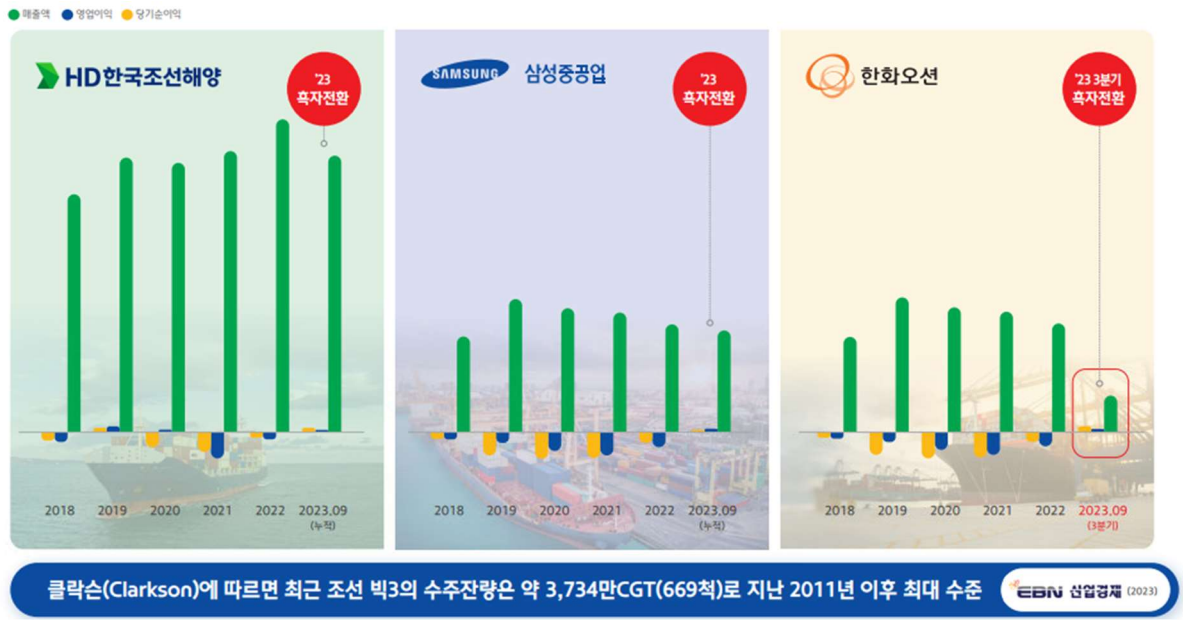
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 26. 선종 불문 선가 상승으로 조선 생태계 전반 청신호



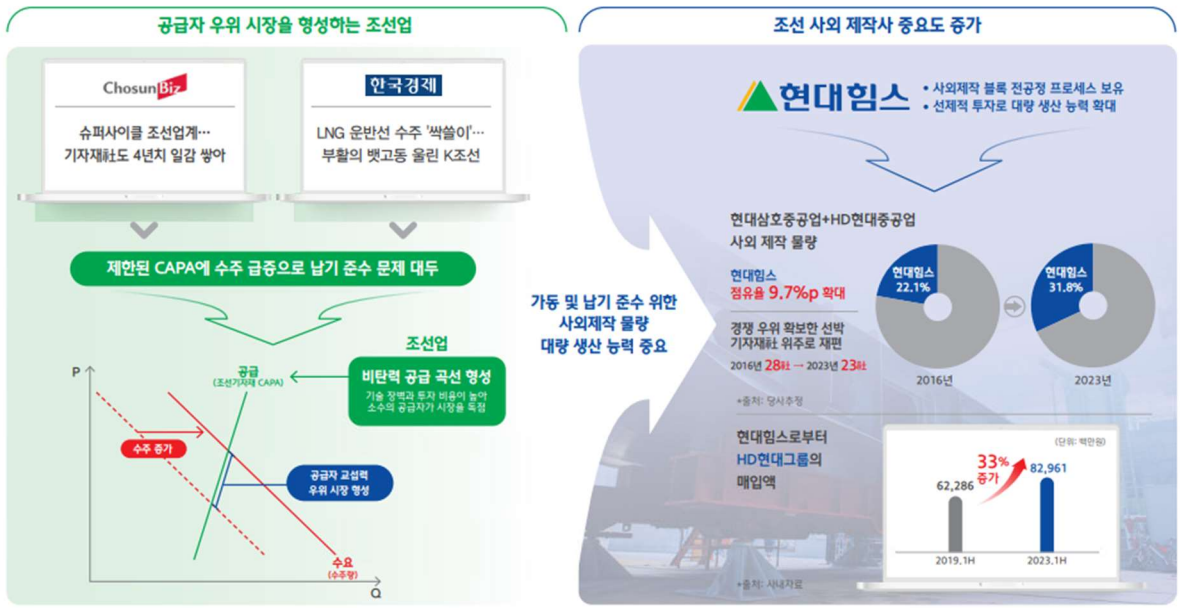
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 27. 저가 수주 물량 소진 후 2021 년 이후 고가 수주 선박 인도로 수익성 개선



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 28. 조선기자재업체 중요성 대두로 블록 단가 상승 여력 존재



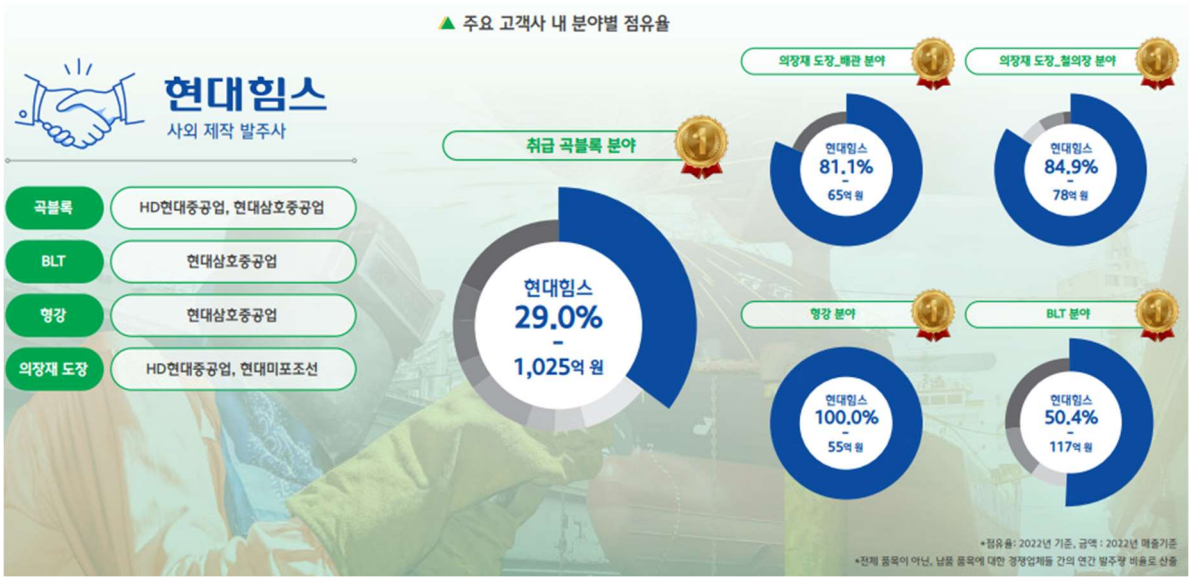
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 29. 15 년간의 협업, 고객사와의 파트너십 강화



자료: IR Book, 유진투자증권

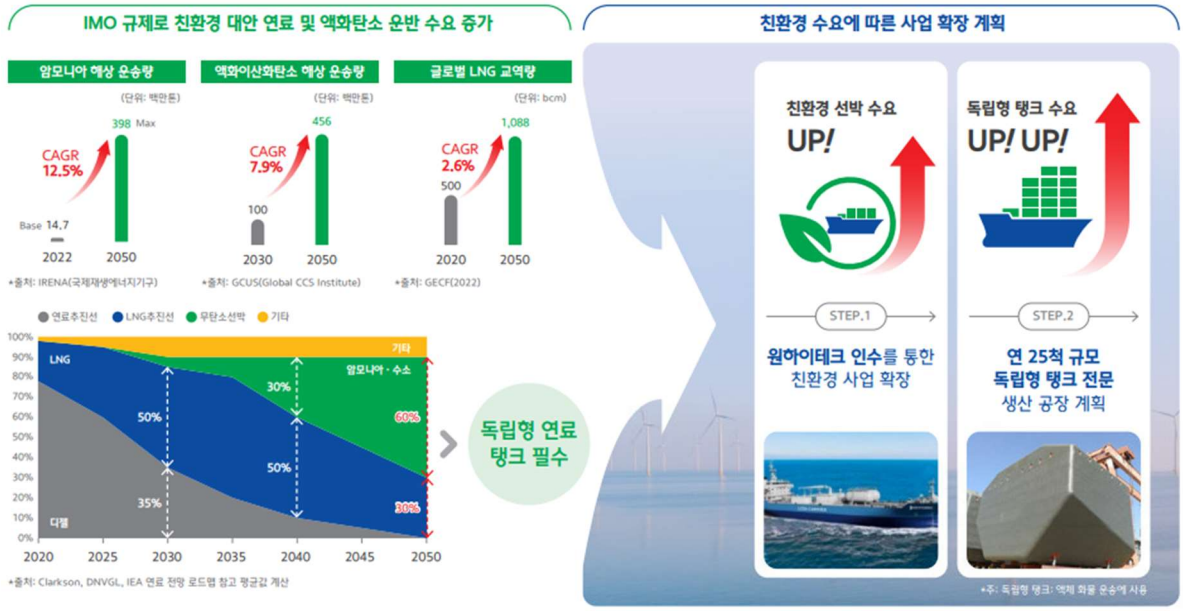
도표 30. 사외 제작 점유율 압도적 우위 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 독립형 탱크 사업 추진으로 신성장동력 확보

도표 31. 친환경 선박 독립형 탱크 수요 확대에 따른 전략적 사업 추진



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 32. 볼트온을 통한 친환경 사업 확장으로 시너지 창출



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 33. 독립형 탱크 사업 추진으로 신성장 동력 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 34. 비전



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%

(2023.12.31 기준)