

흥국스몰캡

최종경

02)739-5936

choijk@heungkuksec.co.kr

(271940)

일진하이솔루스

Not Rated

수소연료탱크 세계 최초+최대 양산

목표주가	-원
확정공모가	-원
상승여력	-%
공모희망가액	25,700~34,300원
예정 시가총액	9,332~12,455억원
주식수(상장후)	3,631만주
자본금/액면가	182억원 / 500원
공모주식수	신주 726만주+ 구주 363만주
공모비율	30.0%
공모예정금액	2,800~3,737억원
주요주주및지분율	
일진다이아몬드	59.6%
신규상장시장	유가증권(코스피)
수요예측일	2021.8.19~20
공모주청약예정일	2021.8.24~25
상장예정일	2021.9.3
상장주선인	미래에셋증권, 삼성증권
IR컨설팅사	IFG파트너스

(단위: 억원, 원, 배, %)

재무정보	2019	2020	21/6	2021E
매출액	919	1,135	575	1,780
영업이익	126	151	63	271
EBITDA	145	184	-	-
당기순이익	94	156	50	235
EPS	258	429	-	647
순차입금	-	-	-	-
PER	-	-	-	39.7~53.0
PBR	-	-	-	6.2~8.2
ROE	40.5	34.3	-	23.0

주: 21/6은 2021년 6월말 누적 / EPS는 상장예정주식수 기준

수소연료탱크 세계 최초/최대 양산 공급 기업

일진하이솔루스(ILJIN Hysolus)는 수소전기차 핵심 모듈인 수소연료탱크 및 매연 저감장치의 개발/제조 전문 기업임. 수소연료탱크는 현대차의 수소전기차(넥소) 상용화('18년)부터 전량 공급 중이며, 매연 저감장치는 노후(5등급) 경유차 등 다종의 차량별 배출가스 저감장치를 지원/보급(자연중형, 자연대형, 동시저감 M/S 1위). '20년 매출액 기준 수소사업부 49%, 환경사업부 51%의 비중을 기록함. 공업용 합성다이아몬드 및 정밀소재 전문 기업 일진다이아(KS:081000)의 (연결)종속회사로 상장 후 지분율은 59.6%임.

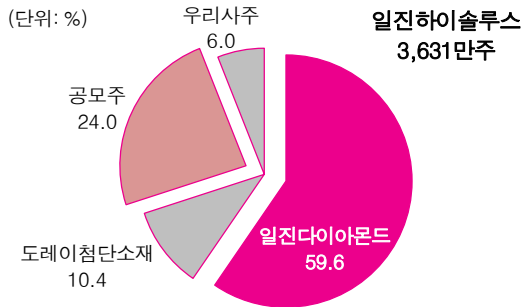
동사의 수소연료탱크는 이미 세계 최초+최대 양산 공급 실적을 보유 했는데, 특히 차세대 용기(Type4)의 양산으로 저장 효율, 경량화(약 11%), 안정성, 가격 경쟁력, 양산 품질 등 글로벌 경쟁사 대비 압도적 성능을 보유하고 있음. 국내 고객사와의 견고한 파트너십 강화로 승용차에서 상용차로 제품군이 확대되고, 북미, 중국 등 글로벌 시장 확대, 튜브트레이러, 선박, 지게차 등 수소연료 시장의 적용도 확대될 전망이다.

공모희망가액은 25,700~34,300원, 예상 시가총액은 9,332~12,455억원. (신주)공모금액은 1,867~2,491억원 예상. 공모자금은 수소운송용 저장시스템, 차세대 SUV용 수소저장탱크, 상용차용 대형 수소탱크 등 수소사업부 공장 증설을 위한 설비투자과 연구/개발 등의 운영자금에 사용할 예정임. 상장예정일은 '21년 9월 3일.

환경부문의 안정적인 수익에 수소부문의 고속 성장세

동사의 증권신고서(추정 손익계산서)에 따르면, 환경사업부의 안정적인 수익성에 수소사업부의 국내외 고성장이 더해지는 높은 실적 성장을 예상하는데, '21년 매출액 1,780억원, 영업이익 271억원→ '22년 매출액 2,320억원, 영업이익 422억원을 추정함.(수소사업부 매출액은 '21년 1,185억원, '22년 1,887억원, '23년 3,400억원을 예상함.) 예상순이익 기준 공모가는 '21년 39.7~53.0배, '22년 25.3~33.8배 수준.

그림 1 일진하이솔루스 주요 주주(상장 후)



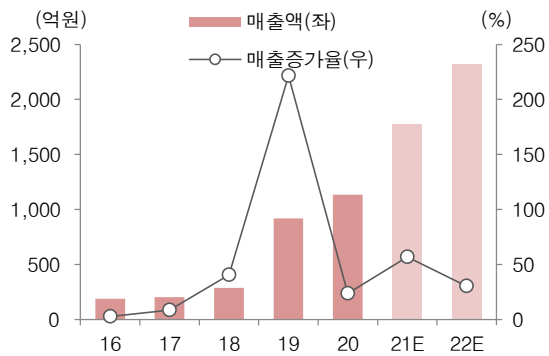
자료: 일진하이솔루스, 흥국증권 리서치센터

그림 2 일진하이솔루스의 주요 사업부문(수소사업, 환경사업)



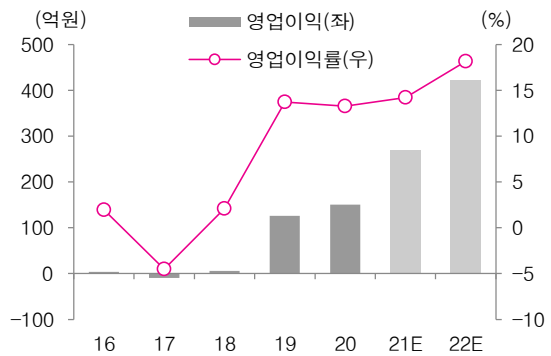
자료: 일진하이솔루스, 흥국증권 리서치센터

그림 3 일진하이솔루스 매출액과 매출액증가율



자료: 일진하이솔루스(추정손익계산서), 흥국증권 리서치센터

그림 4 일진하이솔루스 영업이익과 영업이익률



자료: 일진하이솔루스(추정손익계산서), 흥국증권 리서치센터

표 1 일진하이솔루스 유사기업 기업가치 평가(peer valuation)

회사명	일진하이솔루스	상아프론테크	한온시스템	핵사군 컴퍼지츠
코드	(271940)	(089980)	(018880)	HEX:NO
주가(현지통화)	25,700~34,300	55,900	16,050	32.24 NOK
시가총액(억 원)	9,332~12,455	8,790	85,675	8,864
ROE (%)	2019: 40.5 2020: 34.3 2021E: 23.0	2019: 9.5 2020: 1.6 2021E: 7.5	2019: 14.4 2020: 5.0 2021E: 15.4	2019: 5.8 2020: -4.9 2021E: -5.3
PER (배)	2019: - 2020: - 2021E: 39.7~53.0	2019: 18.7 2020: 309.8 2021E: 75.8	2019: 18.4 2020: 76.5 2021E: 23.9	2019: 61.3 2020: - 2021E: -
PBR (배)	2019: - 2020: - 2021E: 6.2~8.2	2019: 1.6 2020: 4.8 2021E: 5.5	2019: 2.5 2020: 3.9 2021E: 3.5	2019: 3.1 2020: 3.0 2021E: 1.9

주: 유사기업은 일진하이솔루스 증권신고서(지분증권)에서 희망공모가액 산정을 위해 제시한 기업군
 자료: DataGuide, Bloomberg, 흥국증권 리서치센터 / 2021년 8월 12일 종가 기준

포괄손익계산서

(단위:억원)

결산기	2017	2018	2019	2020
매출액	203	286	919	1,135
증가율 (Y-Y,%)	8.5	40.5	221.5	23.5
영업이익	(9)	6	126	151
증가율 (Y-Y,%)	적전	흑전	2023.7	19.5
EBITDA	1	18	145	184
영업외손익	(6)	(4)	(13)	3
순이자수익	(4)	(5)	(3)	1
외화관련손익	(1)	1	0	(1)
지분법손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	(15)	2	113	154
당기순이익	(15)	2	94	156
지배기업당기순이익	(15)	2	94	156
증가율 (Y-Y,%)	적전	흑전	4385.4	66.0
3 Yr CAGR & Margins				
매출액증가율(3Yr)	48.5	16.1	69.9	77.4
영업이익증가율(3Yr)	(23.2)	(186.7)	224.8	(354.2)
EBITDA증가율(3Yr)	(144.5)	(313.9)	128.7	438.9
순이익증가율(3Yr)	(17.5)	(154.6)	349.8	(318.6)
영업이익률(%)	(4.5)	2.1	13.7	13.3
EBITDA마진(%)	0.6	6.2	15.8	16.2
순이익률 (%)	(7.3)	0.7	10.2	13.7
NOPLAT	(9)	6	104	153
(+) Dep	10	12	19	33
(-) 운전자본투자	(18)	(25)	(123)	106
(-) Capex	40	5	52	104
OpFCF	(21)	39	194	(24)

재무상태표

(단위:억원)

결산기	2017	2018	2019	2020
유동자산	122	126	558	502
현금성자산	3	35	338	257
매출채권	57	43	136	51
재고자산	61	47	77	184
비유동자산	167	156	221	311
투자자산	1	1	5	28
유형자산	124	116	177	238
무형자산	42	39	39	45
자산총계	289	282	779	813
유동부채	190	178	366	244
매입채무	73	70	275	178
유동성이자부채	115	106	41	1
비유동부채	15	18	36	37
비유동이자부채	0	0	2	2
부채총계	205	196	402	281
자본금	37	37	48	145
자본잉여금	143	143	331	234
이익잉여금	(96)	(94)	(3)	153
자본조정	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0
자본총계	84	86	377	532
투하자본	168	135	73	240
순차입금	113	71	(294)	(254)
ROA(%)	(5.8)	0.7	17.7	19.6
ROE(%)	(22.6)	2.5	40.5	34.3
ROIC(%)	-	-	-	-

주요투자지표

결산기	2017	2018	2019	2020
Per share Data (원)				
EPS	(41)	6	258	429
BPS	230	236	1,039	1,466
DPS	0	0	0	0
Multiples (배)				
PER	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-
EV/ EBITDA	-	-	-	-
배당수익율(%)	-	-	-	-
PCR	-	-	-	-
PSR	-	-	-	-
재무건전성 (%)				
부채비율	245.4	228.8	106.5	52.8
Net debt/Equity	134.7	83.3	-	-
Net debt/EBITDA	9600.6	400.3	-	-
유동비율	64.3	70.8	152.7	205.3
이자보상배율	-	1.2	36.1	-
이자비용/매출액	2.2	1.7	0.5	0.0
자산구조 (%)				
투하자본	98.0	79.2	17.5	45.6
현금+투자자산	2.0	20.8	82.5	54.4
자본구조 (%)				
차입금	58.0	55.3	10.4	0.6
자기자본	42.0	44.7	89.6	99.4

주) 재무제표는 개별기준으로 작성

현금흐름표

(단위:억원)

결산기	2017	2018	2019	2020
영업현금	19	45	226	74
당기순이익	(15)	2	0	0
자산상각비	10	12	19	33
운전자본증감	18	24	51	(108)
매출채권감소(증가)	(14)	15	(102)	77
재고자산감소(증가)	(10)	13	(44)	(114)
매입채무증가(감소)	39	(1)	183	(69)
투자현금	(53)	(4)	(202)	(71)
단기투자자산감소	0	0	(150)	40
장기투자증권감소	0	0	0	0
설비투자	(40)	(5)	(52)	(104)
유무형자산감소	(13)	0	(2)	(8)
재무현금	36	(9)	128	(41)
차입금증가	(14)	(9)	(66)	(40)
자본증가	50	0	200	0
배당금지급	0	0	0	0
현금 증감	2	32	151	(39)
총현금흐름(Gross CF)	6	26	66	51
(-) 운전자본증가(감소)	(18)	(25)	(123)	106
(-) 설비투자	40	5	52	104
(+) 자산매각	(13)	0	(2)	(8)
Free Cash Flow	(29)	47	135	(166)
(-) 기타투자	0	0	0	0
잉여현금	(29)	47	135	(166)

표 2 2021년 7~9월 (주요) 신규상장 예정기업[수요예측일 기준]

순번	회사명(코드)	공모주식수/ 상장예정주식수 (만주/공모비율)	수요예측일 (년/월/일)	상장예정일 (년/월/일)	공모희망가 (원)	공모가액 (억원)	공모후 시가총액 (억원)
7-1	에스디바이오센서 (KS:357580)	1,244 / 10,161 (12.2%)	'21/7/5~7/6	'21/7/16	45,000~52,000 →52,000(확정)	5,599~6,470 →7,764(확정)	45,726~52,839 →53,701(확정)
7-5	카카오뱅크 (KS:323410)	6,545 / 47,510 (13.8%)	'21/7/20~7/21	'21/8/6	33,000~39,000 →39,000(확정)	21,599~25,526 →25,526(확정)	156,783~185,289 →185,289(확정)
7-6	HK이노엔 (195940)	1,012 / 2,890 (35.0%)	'21/7/22,23,26	'21/8/9	50,000~59,000 →59,000(확정)	5,059~5,969 →5,969(확정)	14,452~17,054 →17,054(확정)
7-7	크라프트 (KS:259960)	865 / 4,890 (17.7%)	'21/7/14~7/27	'21/8/10	400,000~498,000 →498,000(확정)	34,617~43,098 →43,098(확정)	195,592~243,512 →243,512(확정)
7-9	한컴라이프케어 (KS:372910)	830 / 2,767 (30.0%)	'21/7/29~7/30	'21/8/17	10,700~13,700 →13,700(확정)	888~1,137 →1,137(확정)	2,961~3,791 →3,791(확정)
8-1	플래티어 (367000)	180 / 827 (21.8%)	'21/7/30, 8/2	'21/8/12	8,500~10,000 →11,000(확정)	153~180 →198(확정)	703~827 →910(확정)
8-2	아주스틸 (KS:139990)	694 / 2,645 (26.2%)	'21/8/2~8/3	'21/8/20	12,700~15,100 →15,100(확정)	881~1,048 →1,048(확정)	3,359~3,994 →3,994(확정)
8-3	딥노이드 (315640)	30 / 429 (7.0%)	'21/8/2~8/3	'21/8/17	31,500~42,000 →42,000(확정)	95~126 →126(확정)	1,352~1,802 →1,802(확정)
8-4	롯데렌탈 (KS:089860)	1,442 / 3,663 (39.4%)	'21/8/3~8/4	'21/8/19	47,000~59,000 →59,000(확정)	6,778~8,509 →8,509(확정)	17,218~21,614 →21,614(확정)
8-5	브레인즈컴퍼니 (099390)	60 / 411 (14.6%)	'21/8/3~8/4	'21/8/19	20,000~22,500 →25,000(확정)	120~135 →150(확정)	822~924 →1,027(확정)
8-6	바이젬셀 (308080)	189 / 943 (20.0%)	'21/8/6, 9	'21/8/25	42,800~52,700 →52,700(확정)	807~994 →994(확정)	4,037~4,971 →4,971(확정)
8-7	일진하이솔루스 (KS:271940)	1,089 / 3,631 (30.0%)	'21/8/19~8/20	'21/9/3	25,700~34,300	2,800~3,737	9,332~12,455
8-8	에스앤디 (KN→KQ:260970)	102 / 409 (25.0%)	'21/8/19~8/20	-	30,000~32,000	307~327	1,227~1,309
8-9	에이비온 (KN→KQ:203400)	228 / 1,526 (14.9%)	'21/8/24~8/25	-	14,500~17,000	331~388	2,213~2,594
8-10	와이엠텍 (273640)	60 / 539 (11.1%)	'21/8/25~8/26	-	21,000~25,000	126~150	1,133~1,348
9-1	차백신연구소 (261780)	395 / 2,643 (14.9%)	'21/9/1~9/2	-	11,000~15,000	435~593	2,907~3,964
9-2	현대중공업 (KS:329180)	1,800 / 8,877 (20.3%)	'21/9/2~9/3	-	52,000~60,000	10,710~16,320	46,162~53,264

주: 재상장(회사분할 등) 기업 제외, 2021년 8월 기준 / 자료: 한국거래소(KRX), 각사, 흥국증권 리서치센터

투자 의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상
----	---	----	---

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2021년 6월 30일 기준)

Buy (92.7%)	Hold (7.3%)	Sell (0.0%)
-------------	-------------	-------------

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 중간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대어, 전송, 변형 및 배포될 수 없습니다.

흥국씨앤티체

흥국씨앤티체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앤티체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.



<http://www.heungkuksec.co.kr>

- 주소 (본사) 서울시 종로구 새문안로 68 (신문로 1가, 흥국생명빌딩 19층)
(사무소) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32(여의도파이낸스타워 14층)
- 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
- 팩스 영업부 대표 02)739-6286