

KOSPI | 건강관리장비와서비스
한컴라이프케어 (372910)
모두의 안전 지킴이

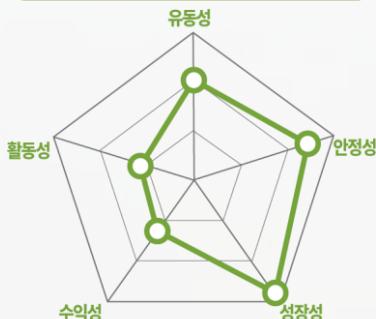
체크포인트

- 한컴라이프케어는 한컴그룹에 속한 공기호흡기, 헬멧, 장화, 장갑 등의 안전장비 전문업체
- 투자포인트는 1) 2024년 6월 출시한 전기차 화재진압 솔루션과 2) 수주 기반의 안정적인 실적이 예상되는 방산 부문의 성장
- 상장 이후 동사의 주가는 PBR 0.8x ~ 3.8x 수준에서 형성됨. 현재 주가가 2024년 추정 실적 기준 PBR 0.8x라는 점을 고려한다면, 동사 주가 밸류에이션은 역사적 PBR Band 하단에 위치한 것으로 분석되며 향후 실적 개선에 따른 주가 재평가 가능성도 존재

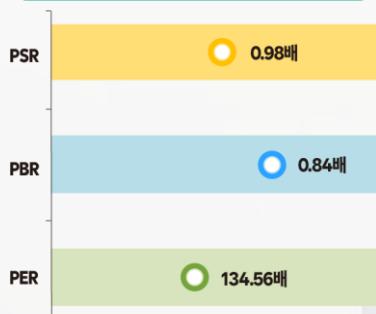
주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



한컴라이프케어 (372910)

KOSPI

Analyst 채윤석 chaeyunseok@kirs.or.kr

RA 정수현 sh.jeong@kirs.or.kr

건강관리장비와서비스

개인용 안전장비 전문기업

1971년 설립된 한컴라이프케어(舊 산청)는 호흡기, 헬멧, 장화, 장갑 등의 안전장비 생산 및 판매 사업을 영위하고 있으며 국내 소방/공공, 산업, 국방 분야에서 시장점유율 1위를 기록 중. 2018년 한컴그룹에 편입, 2021년 8월 코스피 시장에 상장함. 제품별 매출 비중은 공기호흡기 36.7%, 마스크 16.3%, 피복 24.9%, 국방 13.4%, 기타 8.8%, 주요 고객군별 비중은 소방/공공 44.0%, 국방 36.0%, 산업 13.4%, 수출/기타 6.6%로 구성

전기차 화재진압 솔루션 보유

동사는 2024년 6월 전기차 화재진압 솔루션을 출시, A10S(무인자동화)와 SCA6000(고급형) 라인업을 갖춤. A10S는 자동전개식 침수조를 통한 배터리 열폭주 냉각진압과 질식소화포를 활용 한 유독가스 차단이 동시에 이뤄짐. 주차장 면 수 기준으로 매출이 발생하며 주차면 손실 없이 주차 공간 그대로 사용이 가능하고, 설치도 간편하다는 장점을 보유. 동사는 SK쉴더스와 전기차 및 리튬 배터리 화재 예방 시스템 구축을 위한 업무협약(MOU)을 체결. 동사는 SK쉴더스에 공기호흡기, 질식소화포, 화재용 재난 안전 키트, 전기차 및 배터리 화재 대응 솔루션 등을 공급하고 SK 쉴더스는 다양한 산업 현장에 구축한 안전·보안 인프라를 바탕으로 컨설팅을 제공할 계획

2024년 실적 전망

2024년 연간 실적은 매출액 1,040억원(-7.8%, yoy), 영업이익 79억원(+329.2%, yoy)으로 전망. 하반기 2023년 12월 수주한 K5 방독면의 납품이 시작되고 장갑차 후방카메라 설치가 지속되며 안정적인 실적 달성이 예상됨

Forecast earnings & Valuation

	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	1,518	1,211	1,001	1,128	1,040
YoY(%)	128.0	-20.2	-17.4	12.6	-7.8
영업이익(억원)	387	48	-13	18	79
OP 마진(%)	25.5	4.0	-1.3	1.6	7.6
지배주주순이익(억원)	277	48	92	8	58
EPS(원)	1,956	196	333	30	211
YoY(%)	흑전	-90.0	69.5	-91.0	608.1
PER(배)	0.0	45.2	17.6	152.2	18.5
PSR(배)	0.0	1.8	1.6	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	0.5	14.9	18.3	12.4	6.1
PBR(배)	0.0	2.1	1.3	1.0	0.8
ROE(%)	-263.6	6.3	7.5	0.6	4.5
배당수익률(%)	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (9/23)	3840원
52주 최고가	6,510원
52주 최저가	3,680원
KOSPI(9/23)	2,602.01p
자본금	55억원
시가총액	1,063억원
액면가	200원
발행주식수	28백만주
일평균 거래량 (60일)	151만주
일평균 거래액 (60일)	66억원
외국인지분율	0.89%
주요주주	한글과컴퓨터 36.13%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-0.5	-17.2	-18.9
상대주가	3.3	-12.5	-21.8

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '영업이익률', 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 벨류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 벨류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 벨류에이션 매력도 높음.



기업 개요

1 연혁 및 지배구조 현황

소방/공공, 산업, 국방 전영역

시장점유율 1위 기업

한컴라이프케어

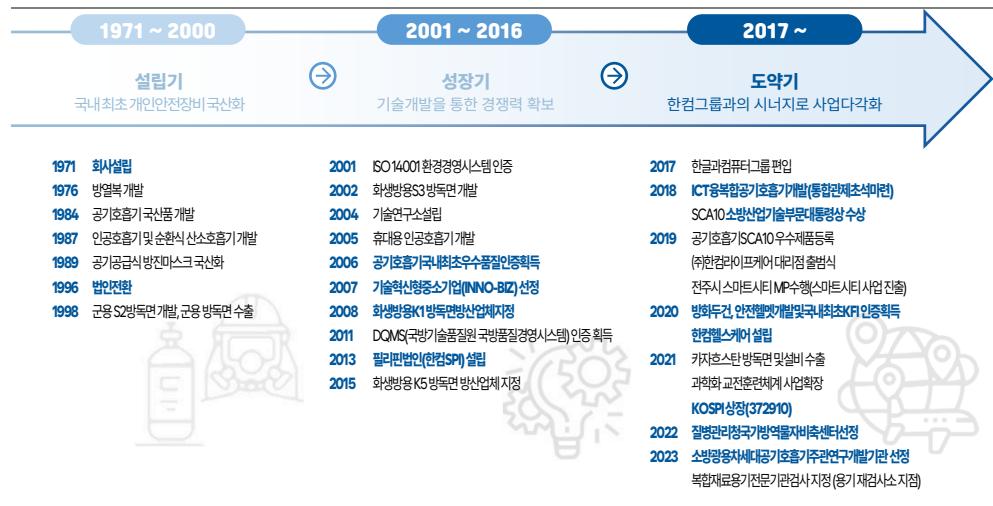
한컴라이프케어는 1971년 설립된 개인용 안전장비 전문기업으로 호흡기, 헬멧, 장화, 장갑 등의 안전장비를 생산 및 판매하고 있다. 국내 소방/공공, 산업, 국방 분야에서 안전장비 시장점유율 1위를 기록하고 있으며, 최근에는 장갑차 후방 카메라장착사업을 수주하는 등 신규 사업을 확대해 나가고 있다.

동사의 전신인 '산청'은 2017년 11월 한글과컴퓨터의 특수목적법인(SPC) 한컴세이프티가 지분 100%를 취득하며 한컴그룹에 편입되었으며, 2018년 10월, 동사와 (주)한컴세이프티의 역합병으로 현재의 지배구조를 갖추게 되었다. 이후 2019년 사명을 한컴라이프케어로 변경하였으며 2021년 8월 코스피 시장에 상장하였다.

2024년 8월 20일 기준, 동사의 최대주주는 한글과컴퓨터로 지분 36.13%를 보유하고 있다. 기존 동사의 2대주주였던 스틱인베스트먼트는 2024년 8월 12일부터 20일까지 지분 17.6%를 처분, 8월 20일 기준 지분율은 4.97%까지 하락했다. 스틱인베스트먼트와 파트너원인베스트먼트는 2017년 '산청' M&A 당시, 재무적 투자(FI)로 (주)한컴세이프티의 상환전환우선주(RCPs)와 전환사채(CB)에 투자했으며, 2018년 산청(現 한컴라이프케어)의 (주)한컴세이프티 역합병 과정에서 산청의 전환상환우선주를 취득, 2020년 7월 보통주로 전환 청구하며 주요 주주가 되었다.

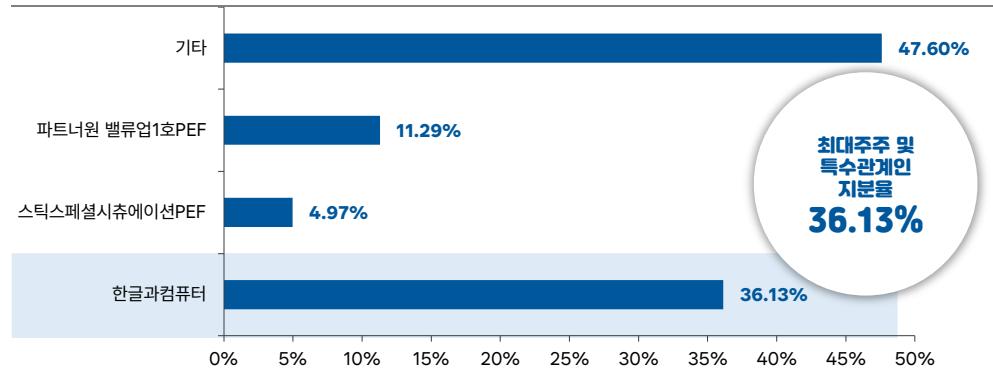
2024년 2분기 기준, 동사는 종속회사 4개(Hancom SPI Inc., Hancom SPI trading Inc. (주)한컴유비마이크로, (주)한컴헬스케어)를 보유하고 있다. Hancom SPI Inc.는 필리핀 내 생산 시설을 기반으로 소화용 방화복, 방열복 및 공기호흡기 임가공 제조를 담당하고 있으며 판매 회사로 Hancom SPI trading Inc.를 보유하고 있다. 2022년에 인수한 (주)한컴유비마이크로는 가스 감지 장비 사업을 영위하고 있으며, LG화학, 현대중공업 등 국내 대기업 위주로 가스 감지기를 납품하고 있다. 2020년 인수한 (주)한컴헬스케어의 경우, 코로나19 팬데믹에 따라, 보건용 방역 마스크 수요가 급증하며 2020년 매출액 380억원을 기록하기도 했으나 2021년부터 마스크 판매량 급감 및 진단키트 사업 진출 실패의 여파로 3년 연속 역성장을 기록 중이다.

한컴라이프케어 연혁



자료: 한컴라이프케어, 한국IR협의회 기업리서치센터

한컴라이프케어 주주 현황(24.08.20 기준)



자료: 한컴라이프케어, 한국IR협의회 기업리서치센터

최대주주 및
특수관계인
지분율
36.13%

한컴라이프케어 종속회사 현황(2Q24 기준)



자료: 한컴라이프케어, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 사업 현황

공기호흡기 36.7%,

마스크 16.3%,

피복 24.9%,

국방 13.4%,

기타 8.8%로 구성된 사업 현황

2023년 기준 한컴라이프케어의 사업은 공기호흡기 36.7%, 마스크(K5방독면 포함) 16.3%, 피복 24.9%, 국방 13.4%, 기타 8.8%로 구성되어 있으며, 주요 고객군별 비중은 소방/공공 44.0%, 국방(K5방독면 포함) 36.0%, 산업 13.4%, 수출/기타 6.6%이다. 소방/공공 분야의 매출 아이템은 방화복, 공기호흡기, 방화두건 등 소방용 장비 풀패키지로 구성되어 있다. 소방 관련 품목 중 공기호흡기, 방화신발, 방화헬멧은 국내에서 독보적인 점유율을 차지하고 있으며, 방화복의 경우 시장 점유율을 확대하고 있다. 공공 부문에서는 전국 관공서, 경찰, 공사 향으로 방독면, 보호복, 화재대피마스크 등을 공급하고 있다. 국방 매출은 K5 방독면과 과학화 훈련체계 솔루션, 장갑차 후방카메라 설치로 구성되어 있다. 산업향 매출은 국내 주요 대기업 산업 단지에 1~6형식의 보호복과 방진방독마스크, 공기호흡기, 공기마스크 등을 공급 중이다. 수출은 필리핀 Hancom SPI Inc의 거점화를 통해 진행 중이다.

1. 공기호흡기(매출 비중 36.7%)

공기호흡기는 화재현장 및 유독화학물질이 누출된 장소에서 인명구조와 화재진압 시 착용자에게 고압용기에 압축된 신선한 공기를 보내줄 수 있도록 제조된 개인용 호흡보호 장비이다. 공기호흡기는 면체, 고압공기용기, 공급밸브, 배기밸브, 감압밸브, 등지게, 압력지시계, 경보장치 및 급기호스 등으로 구성되며, 스펙에 따라 45분형(기본형), 30분형, 60분형이 있다. 2023년 기준 동사는 국내 공기호흡기 시장의 약 90% 이상을 과점하고 있으며, 이 외 하니웰애널리스틱스가 7%, 케이디펜스와 미노언이 미미한 수준의 점유율을 보유하고 있다. 주요 고객사는 소방청이며, 이 외에도 소방대리점, 군, 일반 산업 등으로 매출이 발생한다.

2. 마스크(매출 비중 16.3%)

한컴라이프케어의 마스크 매출은 1) 군용 마스크, 2) 일반방독면, 3) 산업용 마스크, 4) 긴급대피마스크 등으로 구성되어 있다. 동사는 2015년 1) 군용 마스크(K5 방독면) 원제품 방위산업체로 선정된 이후 매년 안정적으로 관련 매출을 기록 중이다. 2016년부터 납품을 시작했으며 매년 하반기 120억원 ~ 150억원 규모의 국방부 수주가 진행된다. 국방부에 따르면 방독면 교체사업은 2030년까지 지속될 계획이며, 군용 방독면 내용연수 약 10년을 고려할 때, 2030년 이후에도 일정 수준의 교체수요가 계속될 것으로 예상된다. 2) 일반방독면은 화생방용 방독면이다. 전쟁 시 화생방 독성작용제·생물학 작용제로부터 착용자의 눈, 얼굴, 호흡기를 보호하는 개인용 호흡 보호 장비이다. 주로 지자체에서 민방위용으로 사용되며, 정부의 일반방독면(민방위용, 전시용) 보급률 확대계획(2025년까지 240만개) 및 대형사고 예방 인식 확대로 인해 대피용마스크 판매도 증가하고 있다. 3) 산업용 마스크는 호흡기를 통한 유독가스 및 병원균 등의 체내 흡수를 방지할 목적으로 얼굴에 착용하는 개인용 호흡보호장비이다. 지방의 대기업 제조회사, 산업단지에 B2B 형태로 납품한다. 4) 긴급대피마스크는 화재현장에서 눈, 코, 입의 호흡기관을 유독가스로부터 보호하고 얼굴을 외부 열로부터 보호하여 착용자가 화재현장에서 신속하고 안전하게 대피할 수 있도록 하는 개인용 호흡보호장비이다.

3. 피복(매출 비중 24.9%)

피복은 화재 진압 및 인명구조 활동 시 신체를 보호하기 위해 착용하는 두건 및 방화복, 헬멧, 방열복, 기타 피복류를 의미한다. 특수방화복의 경우 2019년까지 국내 2개 업체(하나산업, 동양어페릴)에서 시장의 90%를 과점하고 있었으나, 이후 무림어페릴과 동사가 진입하며 경쟁 상태로 시장이 변화되었다. 동사는 PBI(초고내열성수지) 섬유를 기반으로 2023년 매출액 54억원, 시장 점유율 22%를 기록하며 점유율을 확대 중이다.

4. 국방(매출 비중 13.4%)

국방 매출은 1) 장갑차의 후방카메라 설치와 2) 과학화 훈련체계 솔루션 공급으로 구성되어 있다. 1) 장갑차 후방카메라 장착은 '현존전력 극대화 사업'의 일환으로 장갑차의 후진 기동간 충돌사고 방지를 위한 후방카메라(모니터용 디스플레이, 기타 구성품 포함) 장착을 목표로 한다. '현존전력 성능 극대화 사업'이란 운용 중인 또는 생산단계에 있는 무기체계의 개선 필요사항을 신속하게 조치하여 장비 성능, 품질, 운용성 등을 향상시키는 사업으로 방위사업청이 2021년부터 운영 중이 제도이다. 해당 사업의 규모는 총 221억원(K10탄약운반장갑차 105억원, K77탄약운반장갑차 75억원, K56탄약운반장갑차 41억원)으로 사업 기간은 2022년 12월부터 2025년 1월까지이며, 2024년 2분기 기준 약 74억 원의 수주잔고를 보유하고 있다. 2) 과학화 훈련체계(MILES, Multiple Integrated Laser Engagement System)는 각종 화기의 레이저 발사기에서 발사된 광탄이 상대방 감지기에 명중되면 신호가 발생하는 모의 교전 훈련 시스템이다. 첨단 전자광학 훈련장비인 레이저교전장비(MILES)를 포함하여 모의전투를 실시간으로 통합 관제할 수 있는 관측장비와 소프트웨어 등을 포함하는 솔루션 형태로 매출이 발생한다. 2024년 2분기 기준, 94억원의 수주잔고를 보유하고 있다.

5. 기타(매출 비중 8.8%)

기타 부문의 가장 대표적인 아이템은 가스감지기이다. 2022년 동사는 자회사 한컴유비마이크로를 인수하며 가스감지기 시장에 진출하였다. 동사는 센서/감지기부터 통신 인프라를 통한 모니터링 시스템까지 가스 감지 산업의 One stop 솔루션을 제공한다. LG화학, 롯데케미컬 등 대기업 납품을 시작으로 국내 3대 산업 단지(여수, 울산, 대산) 중심으로 시장을 확장 중이다. 2023년 기준 한컴유비마이크로 매출액은 약 30억원을 기록했다.

호흡기 주요 제품군

호흡기
마스크
보호복

국내 최다 라인업 보유

호흡기 전제품 KFI형식승인 취득

일반용 모델




SCA420
양압식 30분용
공기호흡기 (일반)
지하철, 마트 비치용

SCA680X
양압식 45분용
방폭인증 획득
(일반)

소방 활동에 최적화된 모델




SCA680WN
무빙 등지개를
적용한 공기호흡기[†]
(주로 소방관 사용)

SCA680WX
680WN의 개선 모델
와이드한 시야각 및
정화통 연결 가능

최신 HUD시스템을 적용한 모델





SCA10
최상위 모델 대통령상 수상
ICT융복합 공기호흡기
(확성기/무전통신)
디지털게이지 적용



통합형
안면부

전방표시
장치

무선
PTT

에어라인 마스크
SCA 600
SCA 600H
SCA 200

송기 마스크
공기공급장비
운반형 공기공급기
비상탈출용 공기호흡기






* KFI: 한국소방산업기술원

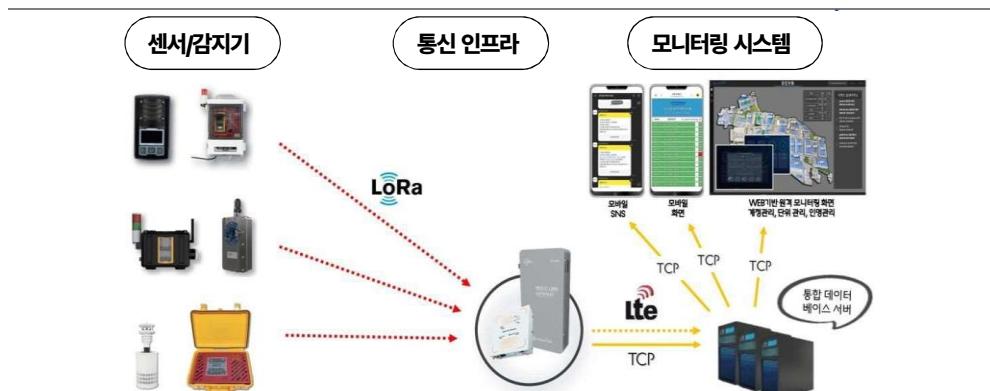
자료: 한컴라이프케어, 한국IR협의회 기업리서치센터

마스크 주요 제품군

자료: 한컴라이프케어, 한국IR협의회 기업리서치센터

보호복 주요 제품군

자료: 한컴라이프케어, 한국IR협의회 기업리서치센터

종속회사 한컴유비마이크로를 통해 가스 감지 사업 One-Stop 솔루션 제공

자료: 한컴라이프케어, 한국IR협의회 기업리서치센터

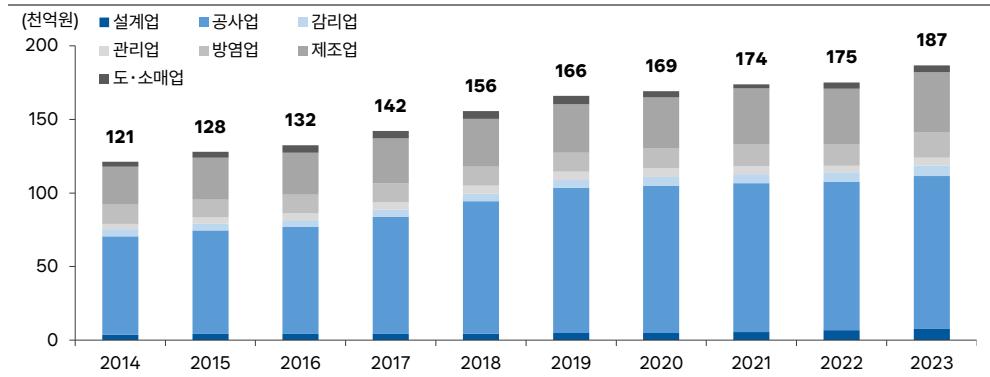
 산업 현황**1 국내 소방 산업 현황****동사의 전방시장인****소방/공공 분야의****소방장비구매 예산은****매년 빠르게 성장하는 중**

소방청 통계에 따르면 국내 소방 산업의 시장 규모(소방 업종에 속하는 기업의 소방 매출액 합계)는 2014년 12.1조원 규모에서 2023년 연평균 4.9%씩 성장한 18.7조원 규모로 증가했다. 2023년 기준 국내 소방산업은 공사업 55.6%, 제조업 21.9%, 방염업 9.2%, 설계업 4.1%, 감리업 3.9%, 관리업 2.8%, 도·소매업 2.5%로 구성되어 있다. 동사의 사업 영역이 속하는 소방 제조업에는 소방용품(경보기, 소화기, 기계 등), 소방장비(소방차량, 로프, 절단기, 인공호흡마스크, 들것 등), 위험물 용품(탱크, 운반용기 등)을 포함한다. 소방 제조업의 규모는 2014년 2.6조원에서 연평균 5.3%씩 성장한 4.1조원 규모로 증가했다.

동사의 고객군별 매출 비중(소방/공공 44.0%, 국방 36.0%, 산업 13.4%, 수출/기타 6.6%)을 감안, 소방/공공 분야의 예산 규모는 동사 실적에 영향을 미치는 주요 요소라 판단한다. 소방청에서는 국내 정부, 지방자치단체 및 공공기관 등의 소방장비용품 구입 및 소방 관련 시설·공사 투자관리 예산에 대한 수요를 파악하기 위해 매년 소방산업 수요 조사를 실시하고 있다. 이에 따르면 국내 소방산업 예산은 2020년 4,255억 원에서 2024년 약 5,022억 원으로 연평균 4.2%씩 증가하였다. 2024년 예산 기준, 세부사업 유형별 비중은 소방장비 구매 70.7%, 소방공사 22.1%, 소방시설 점검 및 방화관리 용역 6.2%, 소방용품 구매 1.0%로 구성되어 있다. 동사는 소방장비 구매분야의 호흡보호장비(공기호흡기), 구조장비, 구급장비에 해당되는 제품군의 제조 및 판매사업을 영위하고 있다. 해당 장비들은 국내 총 소방산업 예산의 23.4%에 해당되며, 동 기간 동안 각각 연평균 3.4%, 18.0%, 17.6%의 성장을 기록했다.

2017년 7월, 정부는 국민안전처 산하에 포함되어 있던 소방 업무를 외청으로 독립시키며 소방청을 설립하였다. 이후 소방청은 소방공무원 처우의 개선과 인력·장비 등의 지역 간 격차를 줄여 균등한 소방안전 서비스를 제공하기 위해 2020년 4월 지방직 소방공무원을 국가직으로 전환하고 소방 인력을 확충하기 시작했다. 소방공무원 수는 2014년 40,406명 수준이었으나 2017년 ~ 2021년 기간 동안 매해 약 4,000명을 신규로 채용, 2023년 66,797명을 기록하였으며, 연도별 소방공무원 1인당 담당인구수도 2014년 1,287명에서 777명으로 크게 개선되었다. 소방서의 연도별 개인보호장비(공기호흡기, 방화복, 헬멧, 안전화, 안전장갑, 방화두건)도 현장 인력 확대와 소방 장비 개선 영향으로 2014년 총 32.7만점에서 2023년 65.2만점으로 연평균 7.9%씩 증가하였다.

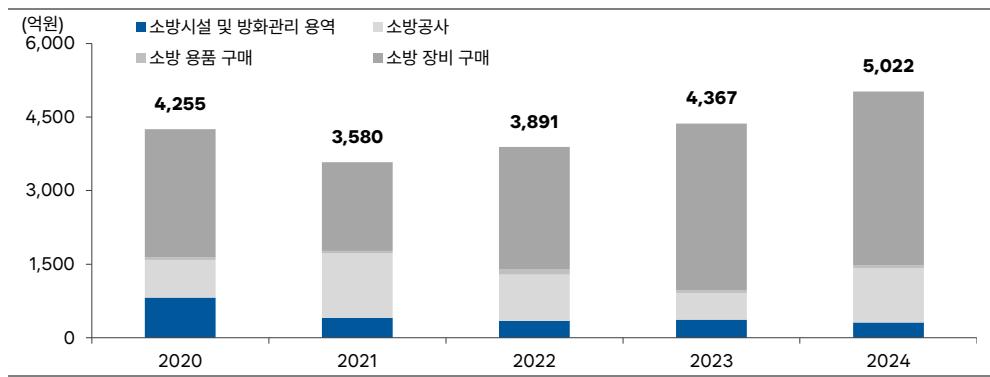
국내 소방산업 시장 규모 현황



주: 소방 업종에 속하는 기업의 소방 매출액 합계

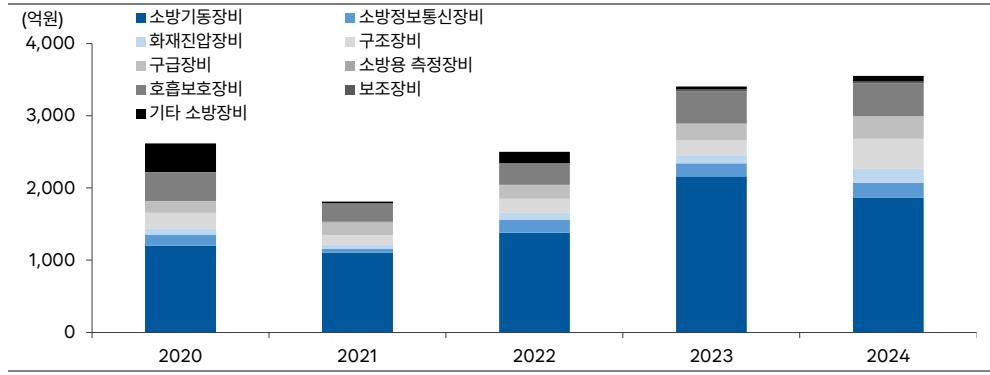
자료: 소방청, 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 국내 소방산업 예산 규모 추이



자료: 소방청, 한국IR협의회 기업리서치센터

소방장비 구매부문 세부사업별 예산 규모 추이

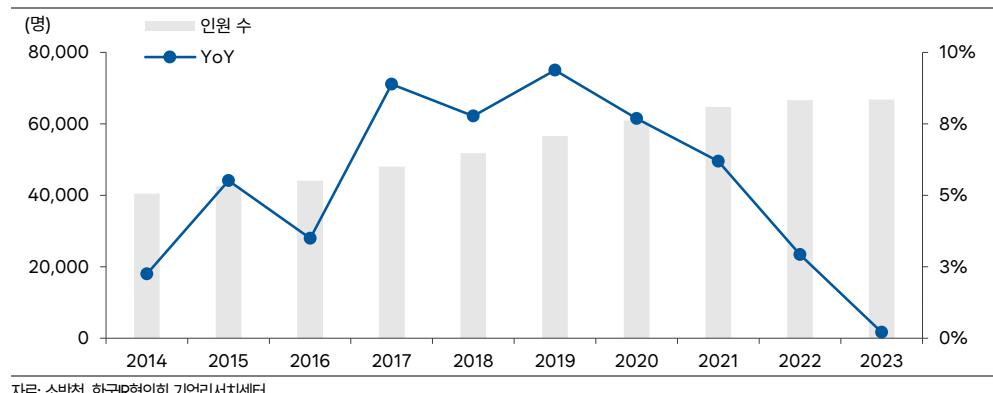


주: 동사는 소방장비 구매분야의 호흡보호장비(공기호흡기), 구조장비, 구급장비에 해당되는 제품군의 제조 및 판매사업을 영위

(총 예산의 23.4%, 소방장비 구매 예산의 33.1%)

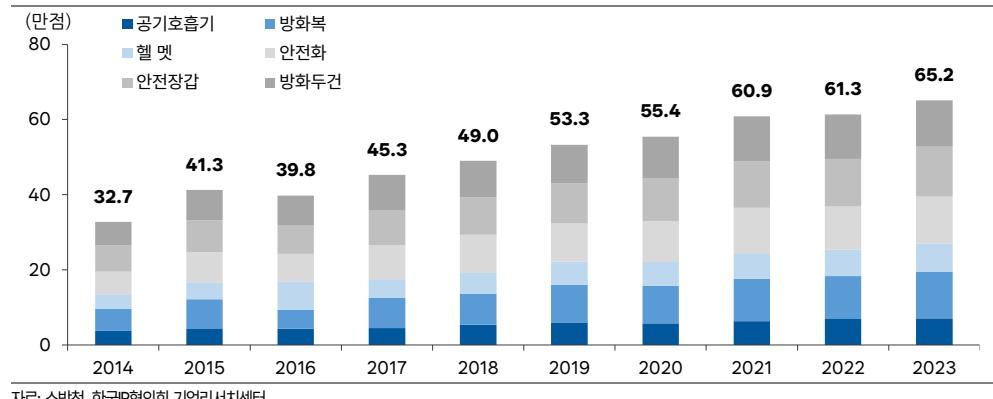
자료: 소방청, 한국IR협의회 기업리서치센터

소방직 공무원 인력 추이



자료: 소방청, 한국IR협의회 기업리서치센터

개인보호장비 보유 현황



자료: 소방청, 한국IR협의회 기업리서치센터

▣ 2028년까지 연평균 7.6%씩 증가가 예상되는 국방 예산

국방 예산은

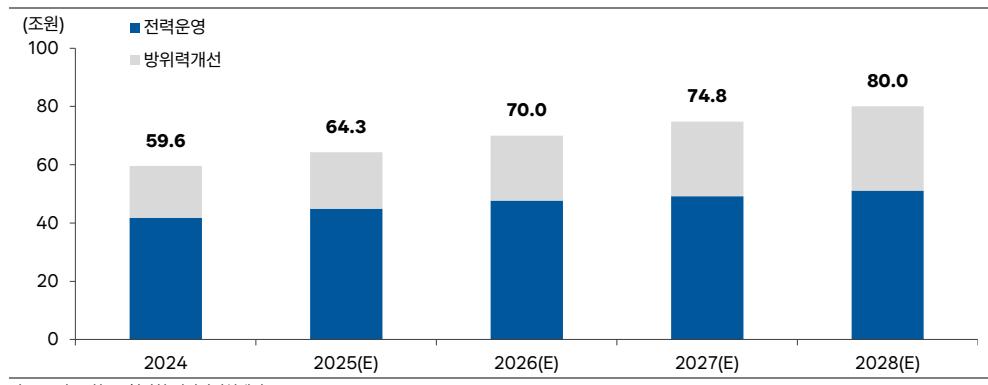
2028년 80조원까지

증가할 전망

한컴라이프케어의 전방 사업인 국방 산업의 시장규모는 중장기 국방예산 및 군 운용계획에 의해 결정된다. 국방부는 방위사업법에 근거하여 매년 5년간의 군사력 건설과 운영 계획을 담은 국방중기계획을 발표하며, 향후 5년간의 군사력 건설과 운영에 대한 청사진을 제시하고, 이에 소요되는 예산과 병력을 배분한다.

2023년 12월 발표한 '24~'28 국방중기계획에 의하면 국방 예산은 2024년 59.6조원에서 2028년 80.0조원까지 연평균 7.6%씩 증가할 전망이다. 2024년 ~ 2028년 기간 동안 국방 총 예산은 348.7조원으로 이 중 방위력개선비는 113.9조원, 전력운영비는 234.8조원으로 계획되어 있으며 방위력개선 예산의 비중이 2024년 29.9%에서 2028년 36.1%까지 높아질 예정이다. 전력운영비는 병력과 장비 등 군사력 운용에 사용되는 예산이며, 방위력개선비는 무기구매와 성능 개량에 사용된다.

2024 ~ 2028년 국방중기계획 연도별 재원



자료: 국방부, 한국IR협의회 기업리서치센터



투자포인트

1 전기차 화재진압 솔루션 보유

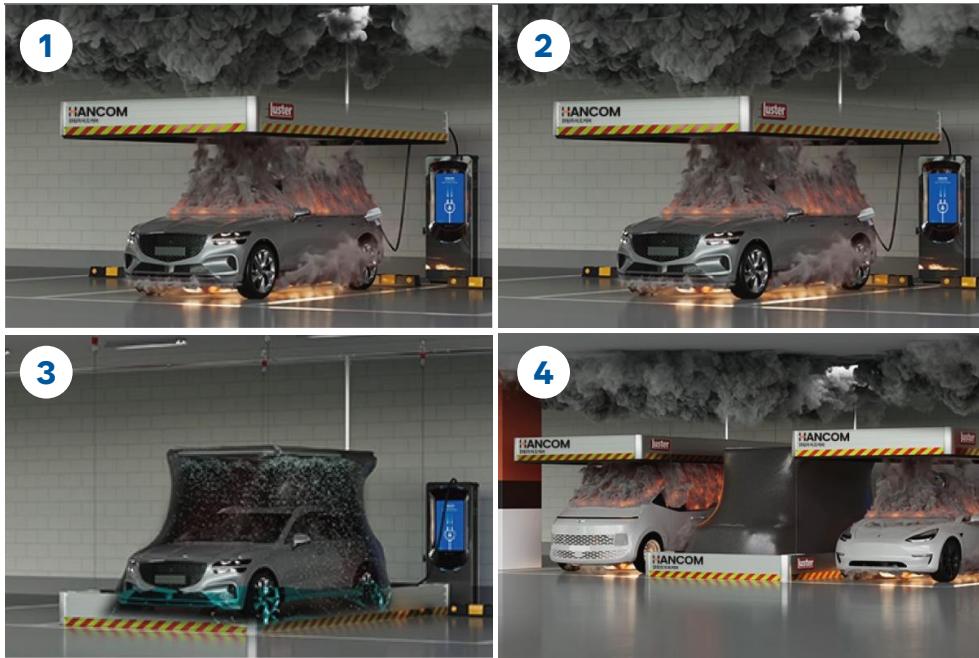
전기차 화재진압 솔루션을

기반으로 민간 사업영역 확대

전기차 화재는 발생 시 초기 진압이 어려우며 주차장에서 발생할 경우, 피해가 극대화된다는 특징이 있다. 한컴라이프케어는 2024년 6월 전기차 화재진압 솔루션을 출시, A10S(무인자동화)와 SCA6000(고급형) 라인업을 갖췄다. A10S는 주차장 면 수 기준으로 매출이 발생하며 주차면 손실 없이 주차 공간 그대로 사용이 가능하고, 설치도 간편하다는 장점이 있다. 소방 인력 필요 없는 무인 전자동 시스템으로 자동전개식 침수조를 통한 배터리 열폭주 냉각진압과 질식소화포를 활용한 유독가스 차단이 동시에 이뤄진다. SCA6000은 난연성 탄소섬유로 제작된 질식소화포로 20~30회 반복 사용이 가능하다.

2024년 9월 13일 동사는 물리정보보안 기업 SK쉴더스와 전기차 및 리튬 배터리 화재 예방 시스템 구축을 위한 업무 협약(MOU)을 체결했다. 동사는 SK쉴더스에 공기호흡기, 질식소화포, 화재용 재난 안전 키트, 전기차 및 배터리 화재 대응 솔루션 등을 공급하고 SK쉴더스는 다양한 산업 현장에 구축한 안전·보안 인프라를 바탕으로 컨설팅을 제공할 계획이다.

무인 자동화 전기차 화재진압 솔루션 A10S의 화재 진압 예시



자료: 한컴라이프케어, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 방산 매출 확대

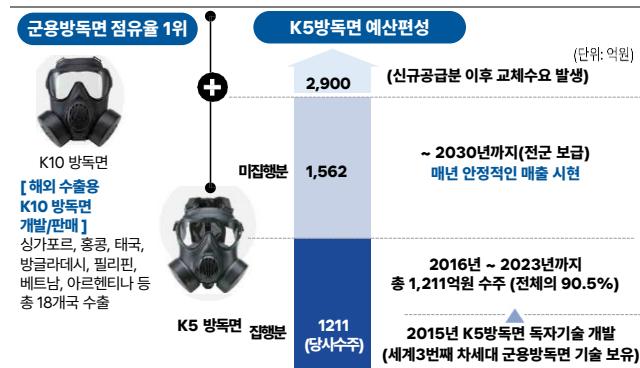
방산 부문 내에서도

안정적인 방독면 매출에 지상레이저 표적지시기 사업이 더해지며 방산 매출도 확대될 것으로 예상한다. 2024년 2분기 기준 동사의 방산 관련 수주잔고는 총 1,083억원 규모이며 향후 추가 수주 기대감도 존재한다.

국방부는 2015년부터 2030년까지 구형방독면(K1 등)을 대체하며 호흡용이성 등 성능이 향상된 신형방독면 K5 양산 사업을 진행 중이다. K5 방독면은 동사가 2010년 ~ 2014년 기간 동안 개발한 제품으로 방사청이 2014년 12월 K5 방독면의 국방 규격을 제정하고 방산물자로 지정했다. K5방독면은 정화통이 2개로 정화통을 교체하는 과정에서도 가스 유입이 자동 차단되는 특허기술을 적용하여 생존성을 극대화하고, 안경 착용자도 사용이 가능하며 탈부착이 쉬워져 화생방 상황 시 전투력 손실을 최소화할 수 있다는 장점이 있다.

지상레이저 표적지시기 사업은 전투기의 레이저유도폭탄을 정밀타격하기 위한 핵심 무기체계이다. 적진에 미리 투입한 특전요원이 지상레이저 표적지시기의 레이저를 표적에 조사하면, 아군 전투기에서 발사된 레이저유도폭탄이 표적에서 반사된 레이저를 수신받아 표적으로 정밀 유도된다. 동사가 L3 harris사, Leonardo DRS사로부터 핵심기술 이전과 생산, 검사 장비를 기술협력 받아 16개의 국내 협력업체들과 함께 생산할 계획이다. 동사는 2023년 6월 787억원의 해당 사업을 수주하였으며, 2025년 ~2026년 기간 동안 매출이 발생할 것으로 예상된다.

K5 방독면의 안정적인 매출과 K10 방독면을 통한 해외 진출 기대



자료: 한컴라이프케어, 한국IR협의회 기업리서치센터

지상레이저 표적지시기



자료: 한컴라이프케어, 한국IR협의회 기업리서치센터

방산 관련 수주현황

(단위: 억원)

품목	수주일	납기일	수주금액	기납품액	수주잔고
K5 방독면 7차 양산	2023.12.14	2024.12.16	115	0	115
화학탐지경보장비 탐색기개발	2022.02.22	2025.01.31	12	0	12
탄약운반장갑차 후방카메라 장착	2022.12.14	2024.12.31	200	125	74
지상레이저 표적지시기 2차 사업	2023.06.23	2026.12.15	787	0	787
22년 예비군 교전훈련장비체계	2022.10.20	2025.12.31	23	2	21
23년 예비군 교전훈련장비체계	2023.07.12	2025.12.12	74	0	74
합계			1,211	71	1,083

자료: 한컴라이프케어, 한국IR협의회 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

1 실적 Review

국방 부문 사업 호조로

흑자전환에 성공한

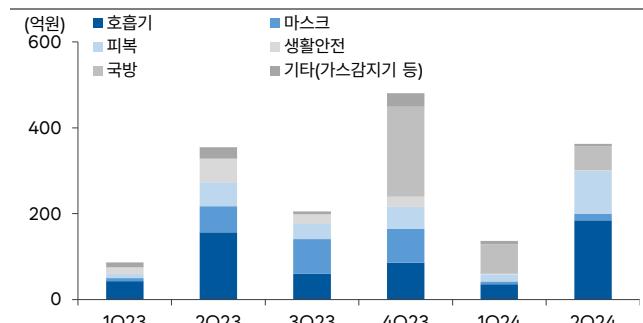
2023년 영업 실적

2021년 영업실적은 매출액 1,211억원(-20.2%, yoy), 영업이익 48억원(-87.6%, yoy)을 기록했다. 동사 이외 K5방독면 공급 방산업체로 추가 지정된 SG생활안전이 2021년 K5 방독면 4차 양산(126억원 규모)을 수주하며 동사의 K5 방독면 매출이 감소하였고, 종속 기업인 한컴헬스케어의 보건마스크 매출의 감소와 관련 재고자산 충당금 설정에 영향을 받아 영업이익은 더 큰 폭으로 감소하였다.

2022년 영업실적은 매출액 1,001억원(-17.4%, yoy), 영업손실 13억원(적자전환, yoy)을 기록했다. 코로나 19 앤데믹이 지속된 영향으로 보건마스크의 판매부진과 기타 피복류(화학보호복, 방영복 등) 매출이 감소하였고 글로벌 공급망 대란 및 환율 상승으로 주요 원자재 가격이 상승하며 영업이익은 적자전환 하였다.

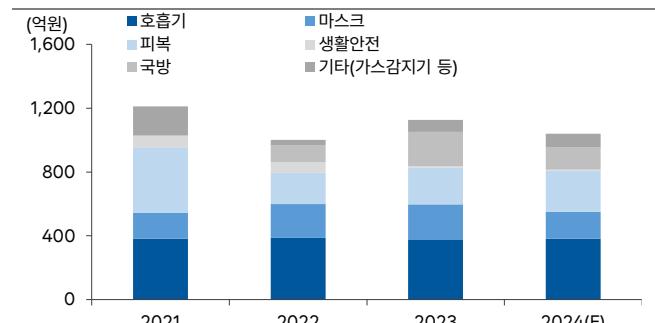
2023년 영업실적은 매출액 1,128억원(+12.6%, yoy), 영업이익 18억원(흑자전환, yoy)을 기록했다. 공기호흡기, K5방독면을 포함한 마스크, 피복 등에서 안정적인 매출이 발생한 가운데 국방 부문에서 MILES 사업 매출이 발생하며 전사 매출 성장을 견인했다. 영업이익은 기존 안전장비 원재료 가격의 안정화와 매출 상승에 따른 레버리지 효과로 흑자전환 하였다.

한컴라이프케어 분기 매출액 추이



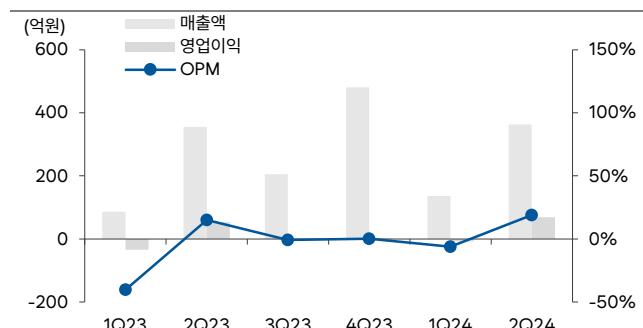
자료: 한컴라이프케어, 한국IR협의회 기업리서치센터

한컴라이프케어 연간 매출액 추이



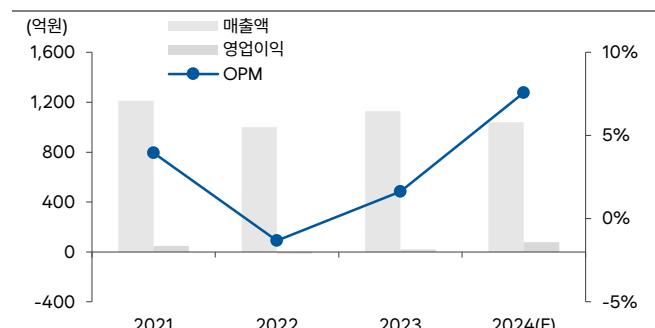
자료: 한컴라이프케어, 한국IR협의회 기업리서치센터

한컴라이프케어 분기 영업실적 추이



자료: 한컴라이프케어, 한국IR협의회 기업리서치센터

한컴라이프케어 연간 영업실적 추이



자료: 한컴라이프케어, 한국IR협의회 기업리서치센터

▣ 2024년 실적 전망

2024년 실적,

매출액 1,040억원

영업이익 79억원 전망

2024년 상반기 동사 실적은 매출액 500억원(+13.1%, yoy), 영업이익 60억원(+217.5%, yoy)을 기록했으며, 2024년 연간 실적은 매출액 1,040억원(-7.8%, yoy), 영업이익 79억원(+329.2%, yoy)을 전망한다. 상반기 호흡기, 마스크, 피복 등 소방향 매출이 안정적으로 발생하였고, 신사업인 장갑차 후방카메라 설치 매출이 124억원 기록하며 호실적을 견인했다. 전년도 하반기 매출 비중이 높았던 과학화 훈련체계 매출은 감소할 것으로 예상되지만, 올해 하반기 2023년 12월 수주한 K5 방독면의 납품이 시작되고 장갑차 후방카메라 설치가 지속되며 매출액 감소분을 일부분 상쇄할 것으로 전망한다. 영업이익 부문에서는 소방 부문의 판가 인상 및 매출원가율 하락 영향으로 이익률 개선이 예상된다.

한컴라이프케어 분기 실적 Table

(단위: 억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
매출액	151	222	200	428	86	355	206	481	136	363
호흡기	34	106	114	133	43	157	60	86	35	185
마스크	5	29	43	134	7	60	81	80	7	15
피복	34	60	24	80	10	56	35	50	17	99
생활안전	17	14	11	27	15	55	22	24	1	2
국방	50	1	0	55	0	1	1	209	69	55
기타(가스감지기 등)	12	12	9	-1	11	26	7	32	7	6
영업이익	-18	23	8	-27	-35	54	-2	1	-8	69
OPM	-11.6%	105%	3.8%	-6.3%	-40.1%	15.1%	-0.9%	0.3%	-6.2%	18.9%

자료: 한컴라이프케어, 한국IR협의회 기업리서치센터

한컴라이프케어 연간 실적 Table

(단위: 억원)

	2021	2022	2023	2024(E)
매출액	1,211	1,001	1,128	1,040
호흡기	382	387	374	381
마스크	162	211	224	169
피복	411	197	230	259
생활안전	73	68	9	6
국방	0	106	214	140
기타(가스감지기 등)	184	33	76	85
영업이익	48	-13	18	79
OPM	4.0%	-1.3%	1.6%	7.6%

자료: 한컴라이프케어, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

1 Historical Valuation 비교

역사적 PBR Band 하단에 위치한

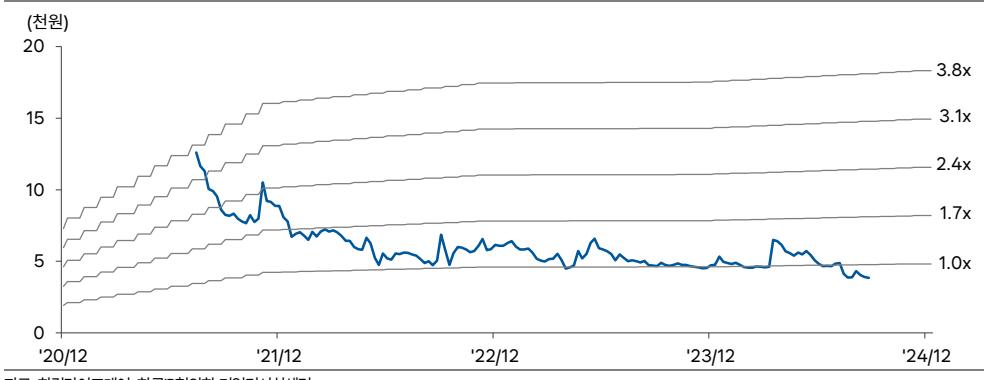
현재 주가

상장 이후 동사의 주가는 PBR 0.8x ~ 3.8x 수준에서 형성되었다. 현재 주가가 2024년 추정 실적 기준 PBR 0.8x라는 점을 고려한다면, 동사 주가 밸류에이션은 역사적 PBR Band 하단에 위치한 것으로 분석된다.

2021년 8월 17일 상장일, 동사는 공모가 13,700원으로 코스피 시장에 상장하였다. 상장일 공모가를 17.2%를 초과한 16,050원으로 시초가가 형성되었으나 장중 하락하며 상장일 종가는 공모가를 하회한 12,800원을 기록하였다. 이후 동사 주가는 간헐적으로 의료용 산소 부족·전기차 화재 등의 이슈에 영향을 받아 일시적인 주가 반등을 보이기도 하였지만 기대를 하회하는 실적과 모멘텀 부재로 인해 현재 주가는 역사적 저점인 4,000원 이하에서 형성되어 있다.

2021년 12월 코로나 19가 확산으로 산소 치료가 필요한 코로나 19 환자 수가 증가하며 동사의 인공호흡기 사업이 주목받았으며, 2023년 6월에는 러시아 핵전술 가능성 및 동사 레이저 표적지시기 사업 수주가 맞물리며 대표적인 국방 관련주로 부각되었다. 2024년 4월에는 경영권 지분 매각 자문사 선정 및 검토 공시, 8월에는 전기차 아파트 지하 주차장 화재 관련주로 분류되며 주가가 상승하기도 하였다.

한컴라이프케어 PBR Band



2 참고사항: 동사와 유사한 시기 주목받았던 종목

과거 동사와 유사한 주가 움직임을

보였던 종목들의 동향은

투자 시 참고해야 할 사항

동사는 소방, 공공, 국방 산업의 특정 분야에서 독보적인 시장 점유율을 보유하고 있어, 아이템의 유사성을 기준으로 동사와 직접적으로 비교할 수 있는 국내 상장사는 제한적이라 판단한다. 다만, 과거 의료용 산소 부족·전기차 화재 등 의 이슈가 부각되었을 때 동사와 유사한 주가 움직임을 보였던 종목들의 동향은 투자 시 참고해야 할 사항이다.

2021년 12월 의료용 산소 부족으로 동사와 함께 주목받았던 기업은 응급실 및 중환자실에 사용되는 인공호흡기 전문 기업 멕아이씨에스, 자동심장충격기/환자감시장치 등 의료기기 전문기업 메디아나, 응급 의료기기 기업 씨유메디칼이 있다. 2024년 8월, 전기차 화재를 비롯한 소방화재 관련주로 동사와 함께 주목받은 기업은 소방용 CPVC 배관 제조사인 TKG애강과 스프링클러 등 소화용품 전문 제조사인 파라텍이 있다.

참고기업 실적 Table

(단위: 원, 억원, 배, %)

	한컴라이프케어	메이아씨에스	메디아나	싸유메디칼	TKG 애강	파리텍
코드	A372910	A058110	A041920	A115480	A022220	A033540
현재 주가 (09/24)	3,870	2,435	5,100	741	1,092	1,799
시가총액	1,071	391	949	357	566	679
2021	1,211	493	568	354	666	1,129
매출액	2022	1,001	288	683	470	761
	2023	1,128	133	784	418	781
	2024F	1,040	N/A	N/A	N/A	N/A
2021	48	106	83	72	67	-5
영업이익	2022	-13	-18	106	111	45
	2023	18	-139	94	49	44
	2024F	79	N/A	N/A	N/A	N/A
2021	4.0	216	14.5	20.3	100	-0.4
영업이익률	2022	-1.3	-6.2	15.5	23.7	6.0
	2023	1.6	-104.6	12.0	11.8	5.7
	2024F	7.6	N/A	N/A	N/A	N/A
2021	48	95	88	-140	46	9
순이익	2022	92	-27	106	94	46
	2023	8	-161	89	-82	55
	2024F	58	N/A	N/A	N/A	N/A
2021	-88.8	-67.6	-22.0	61.3	82.2	-90.2
EPS 성장률	2022	69.5	-127.7	20.8	153.2	0.0
	2023	-91.0	-503.1	-16.1	-182.1	19.2
	2024F	603.3	N/A	N/A	N/A	N/A
2021	45.2	17.6	12.1	N/A	22.6	119.4
PER	2022	17.6	N/A	8.1	6.3	15.2
	2023	152.2	N/A	13.0	N/A	11.2
	2024F	19.1	N/A	N/A	N/A	N/A
2021	2.1	2.3	1.4	1.1	1.2	1.4
PBR	2022	1.3	1.4	1.0	1.0	0.7
	2023	1.0	1.3	1.1	0.8	0.6
	2024F	0.8	N/A	N/A	N/A	N/A
2021	6.3	17.3	11.9	-30.8	5.2	1.2
ROE	2022	7.5	-3.9	12.6	17.5	5.0
	2023	0.6	-27.5	9.3	-14.6	5.6
	2024F	4.5	N/A	N/A	N/A	N/A
2021	1.8	3.4	1.9	1.2	1.6	0.9
PSR	2022	1.6	3.3	1.3	1.3	0.9
	2023	1.1	4.8	1.5	1.0	0.8
	2024F	1.1	N/A	N/A	N/A	N/A

주: 1) 한컴라이프케어의 미래전망치는 당사 전망치, 경쟁사의 미래전망치는 컨센서스 기준, 2) 시가총액과 주가는 9월 24일 종가 기준

자료: Fnguide, 한국IR협의회 기업리서치센터

 **리스크 요인****최대주주 및 주요주주 지분 변동**

한컴라이프케어는 최대주주 및 주요주주 지분 변동 관련 불확실성이 존재한다.

불확실성 존재**1. 최대주주(한글과 컴퓨터)**

2024년 4월 16일 동사는 공시를 통해 최대주주의 경영권 지분 매각과 관련하여 매각자문사를 선정 및 검토하고 있으나 현재 구체적으로 결정되거나 확정된 사항이 없음을 밝혔다. 이후 동사는 5월과 8월 동일한 내용을 재공시 하였고, 향후 재공시 예정일은 11월 12일이다.

2. 주요주주

한컴라이프케어의 2대 주주였던 스틱인베스트먼트가 8월 12일 ~ 8월 20일 동안 장내매도 및 시간외매매를 통해 보유 지분율을 22.58%에서 4.97%로 낮췄다. 스틱인베스트먼트는 한글과 컴퓨터 그룹의 동사 인수 당시 투자한 투자자로 주주간 계약에 의거하여 공동매도청구권(Tag Along Right)을 보유하고 있었으나 펀드 만기 일정을 고려하여 개별적인 매각 절차에 나선 것으로 분석된다.

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	1,518	1,211	1,001	1,128	1,040
증가율(%)	128.0	-20.2	-17.4	12.6	-7.8
매출원가	939	932	802	890	739
매출원가율(%)	61.9	77.0	80.1	78.9	71.1
매출총이익	580	279	199	237	301
매출이익률(%)	38.2	23.1	19.9	21.0	28.9
판매관리비	193	232	212	219	222
판관비율(%)	12.7	19.2	21.2	19.4	21.3
EBITDA	453	126	59	89	140
EBITDA 이익률(%)	29.8	10.4	5.9	7.9	13.5
증가율(%)	194.0	-72.1	-53.3	51.3	57.4
영업이익	387	48	-13	18	79
영업이익률(%)	25.5	4.0	-1.3	1.6	7.6
증가율(%)	323.7	-87.6	적전	흑전	329.2
영업외손익	-64	9	150	-2	-5
금융수익	14	14	262	13	16
금융비용	79	9	15	5	12
기타영업외손익	1	4	-98	-9	-9
종속/관계기업관련손익	0	-1	-4	0	0
세전계속사업이익	323	56	132	16	73
증가율(%)	흑전	-82.7	136.6	-87.7	351.8
법인세비용	46	8	40	8	16
계속사업이익	277	48	93	9	57
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	277	48	93	9	57
당기순이익률(%)	18.2	4.0	9.3	0.8	5.5
증가율(%)	흑전	-82.5	91.7	-90.6	557.2
자배주주지분 순이익	277	48	92	8	58

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	812	1,112	1,143	1,041	1,285
현금성자산	225	615	581	163	256
단기투자자산	4	11	13	3	11
매출채권	84	21	42	43	55
재고자산	437	346	390	464	550
기타유동자산	61	119	116	367	413
비유동자산	864	1,029	938	781	764
유형자산	758	770	700	684	672
무형자산	63	61	43	37	32
투자자산	19	160	160	18	18
기타비유동자산	24	38	35	42	42
자산총계	1,676	2,141	2,080	1,822	2,050
유동부채	865	928	765	533	699
단기차입금	0	0	0	0	30
매입채무	22	61	35	45	42
기타유동부채	843	867	730	488	627
비유동부채	433	46	36	6	10
사채	369	0	0	0	0
장기차입금	49	34	5	0	0
기타비유동부채	15	12	31	6	10
부채총계	1,298	973	801	539	709
자본주주지분	378	1,168	1,272	1,276	1,334
자본금	39	55	55	55	55
자본잉여금	669	1,400	1,400	1,400	1,400
자본조정 등	-1,634	-1,630	-1,629	-1,629	-1,629
기타포괄이익누계액	2	-7	3	3	3
이익잉여금	1,302	1,351	1,443	1,447	1,506
자본총계	378	1,168	1,279	1,283	1,341

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	104	281	51	-85	113
당기순이익	277	48	93	9	57
유형자산 상각비	60	71	66	65	57
무형자산 상각비	5	7	7	6	5
외환손익	7	3	10	0	8
운전자본의감소(증가)	-311	232	-5	-137	-3
기타	66	-80	-120	-28	-11
투자활동으로인한현금흐름	-232	-233	-67	-293	-51
투자자산의 감소(증가)	11	-12	3	-3	0
유형자산의 감소	2	21	1	6	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-203	-92	-58	-51	-45
기타	-42	-150	-13	-245	-6
재무활동으로인한현금흐름	0	343	-19	-40	30
차입금의 증가(감소)	3	-25	-15	-35	30
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	371	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-3	-3	-4	-5	0
기타현금흐름	-0	0	0	-0	1
현금의증가(감소)	-128	390	-34	-418	93
기초현금	354	225	615	581	163
기말현금	225	615	581	163	256

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	0.0	45.2	17.6	152.2	18.5
P/B(배)	0.0	2.1	1.3	1.0	0.8
P/S(배)	0.0	1.8	1.6	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	0.5	14.9	18.3	12.4	6.1
배당수익률(%)	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	1,956	196	333	30	211
BPS(원)	1,920	4,221	4,596	4,609	4,820
SPS(원)	10,727	4,916	3,618	4,075	3,756
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	-263.6	6.3	7.5	0.6	4.5
ROA	18.5	2.5	4.4	0.4	3.0
ROIC	45.4	4.7	3.6	-2.7	5.8
안정성(%)					
유동비율	93.9	119.9	149.3	195.1	183.8
부채비율	343.2	83.3	62.6	42.0	52.9
순차입금비율	58.6	-48.8	-43.1	-12.3	-17.1
이자보상배율	5.6	10.2	-10.1	10.1	48.8
활동성(%)					
총자산회전율	1.0	0.6	0.5	0.6	0.5
매출채권회전율	24.1	23.3	32.2	26.7	21.2
재고자산회전율	4.6	3.1	2.7	2.6	2.1

최근 3개월간 한국거래소 시장정보제도 지정 여부

시장정보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주기가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장정보제도는 「투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
한컴라이프케어	○	X	X

2024년 08월 14일 기준 단일계좌 거래집중 종목으로 지정된 바 있음.

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립(리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성을 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 저작재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업팀방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한팀방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.