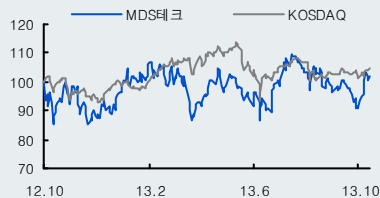


## Not Rated

|                  |        |
|------------------|--------|
| 목표주가 (원, 12M)    | -      |
| 현재주가(13/10/30,원) | 14,950 |
| 상승여력             | -      |

|                         |        |
|-------------------------|--------|
| 영업이익(13F,십억원)           | 9      |
| Consensus 영업이익(13F,십억원) |        |
| EPS 성장률(13F,%)          | -8.6   |
| MKT EPS 성장률(13F,%)      | 17.6   |
| P/E(13F,x)              | 14.1   |
| MKT P/E(13F,x)          | 11.0   |
| KOSDAQ                  | 537.68 |
| 시가총액(십억원)               | 130    |
| 발행주식수(백만주)              | 9      |
| 유동주식비율(%)               | 58.5   |
| 외국인 보유비중(%)             | 16.9   |
| 배타(12M,일간수익률)           | 0.70   |
| 52주 최저가(원)              | 11,900 |
| 52주 최고가(원)              | 16,400 |

| 주가상승률(%) | 1개월  | 6개월  | 12개월 |
|----------|------|------|------|
| 절대주가     | 1.0  | 1.4  | 15.9 |
| 상대주가     | -2.1 | -3.5 | 7.5  |



## Small Cap

## 박승현

02-768-4194

seunghyeon.park@dwsec.com

## MDS테크 (086960)

## 3년 참았더니 30년이 보이는 회사

## Snapshot : 자동차전장, 국방용 임베디드 소프트웨어 최강자

MDS테크는 1994년 설립된 임베디드 소프트웨어(Embedded Software) 업체로서 자동차, 모바일, 국방/항공 등 다양한 산업 분야에 솔루션을 공급하고 있다. 특히 자동차전장(전자제어) 분야에서 개발, AUTOSAR, 인포테인먼트 등 관련 솔루션 등을 공급하며 높은 경쟁력 보유하고 있다. 부문별 매출 비중은 2013년 연결 기준 자동차 28%, 정보가전 19%, 산업용 14%, 국방/항공 8%, 모바일 6%, 교육 6%, 기타 7%, 해외법인 11% 순이다.

## 3Q Review : 자동차전장 매출 증가로 실적 턴어라운드 성공

IFRS 개별 기준 3분기 실적은 매출액 182억원(YoY +28%), 영업이익 20억원(YoY +83%), 순이익 22억원(YoY +49%)으로 전년대비 양호한 실적을 기록했다. **4분기도 분기 사상 최대 실적이 예상된다.** 이유는 **현대차그룹향 자동차전장 부문 매출 증가 때문이다.** 기존 고객사인 현대차, 현대모비스 뿐만 아니라 올해 하반기부터 현대오트론으로 공급을 개시했다. 동사의 2014년 자동차전장 매출액은 올해보다 20% 증가한 280억원, 매출 비중은 30%에 달할 전망이다. 자동차 부문의 수익성은 타 부문보다 높은 편으로 향후 Product mix 개선도 기대된다.

또한 동사는 **정부의 국방용 소프트웨어 국산화 추진 정책 수혜가 기대된다.** 국내 무기체계 소프트웨어 국산화율은 1% 정도에 불과해 자주국방 및 해외 로열티 비용 절감 차원에서 국산화 필요성이 커지고 있다. 방위사업청은 2013년 4월 국방 무기체계 개발시 국산 소프트웨어가 우선 적용되도록 '방위사업관리규정'을 개정한 바 있다. 동사는 국내 최초로 국방용 운영체제 RTOS(실시간운영체계, Real Time Operating System) 개발에 성공했다. 또한 2013년 2월 유니맥스정보시스템을 인수(지분율 66.7%)해 국방/항공용 하드웨어 사업에도 진출했다. 동사의 연결 기준 국방/항공 부문 매출액은 2012~2015년 각각 34억원, 70억원, 110억원, 160억원 순으로 증가해 자동차 부문에 이은 제2의 성장 동력이 될 전망이다.

IFRS 연결 기준 2014년 실적은 자동차전장, 국방/항공 부문 성장에 기반해 **매출액 940억원(YoY +13%), 영업이익 121억원(YoY +27%), 지배주주 순이익 115억원(YoY +23%)으로 사상 최대 실적이 예상된다.**

## Valuation : 4분기는 실적 모멘텀과 풍부한 자산가치가 부각되는 시기

현재 주가는 2013년, 2014년 예상 기준 P/E 각각 14.1배, 11.3배로 소프트웨어업종 평균(각각 23.6배, 17.7배)보다 낮은 수준에 거래되고 있다. 향후 투자포인트는 1) 3분기부터 시작된 실적 턴어라운드, 2) 자동차에 이은 내년도 국방/항공 부문 가세, 3) 풍부한 현금성자산(상반기말 연결 기준 순현금 488억원, 시가총액의 약 38%) 등으로 판단된다.

| 결산기 (12월) | 12/10 | 12/11 | 12/12 | 12/13F | 12/14F | 12/15F |
|-----------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 매출액 (십억원) | 71    | 71    | 73    | 83     | 94     | 107    |
| 영업이익(십억원) | 9     | 9     | 9     | 9      | 12     | 15     |
| 영업이익률 (%) | 13.1  | 12.6  | 12.1  | 11.2   | 12.9   | 13.9   |
| 순이익(십억원)  | 9     | 10    | 10    | 9      | 12     | 14     |
| EPS (원)   | 956   | 1,119 | 1,164 | 1,064  | 1,320  | 1,576  |
| ROE (%)   | 18.4  | 17.0  | 15.4  | 12.3   | 13.8   | 14.7   |
| P/E (배)   | 8.5   | 7.1   | 11.4  | 14.1   | 11.3   | 9.5    |
| P/B (배)   | 1.3   | 1.2   | 1.6   | 1.7    | 1.5    | 1.3    |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: MDS테크, KDB대우증권 리서치센터

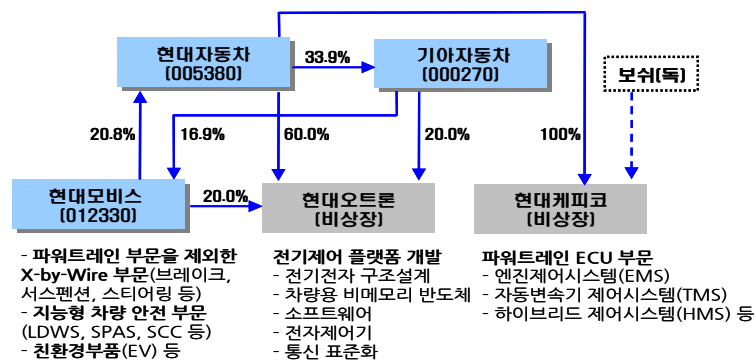
## 현대차그룹 전장 개발 본격화 수혜주

최근 현대모비스는 경기 용인 기술연구소에 지능형/친환경 자동차 전장부품 연구개발(R&D)을 전담하는 ‘전장연구동’을 완공했다. 이와 함께 **2015년까지 친환경, 멀티미디어, 메카트로닉스 부문 기술개발에 1조 8천억원 규모의 R&D 투자계획을 발표했다**. 이는 현대차그룹 차원에서 진행되는 ‘차량 전장화 역량’ 강화 방침에 따른 후속조치로 파악된다.

현대차그룹은 스마트카 시대에 대비해 차량 전장화에 따른 전자제어기술 확보에 주력하고 있다. 이를 위해 전장 관련 계열사에 대한 자본확충과 역할분담을 이미 상당부분 마무리한 것으로 파악된다. 2012년 1천억원 규모의 자본을 조달한 현대오토론(비상장)은 전장 구조설계, 비메모리 반도체, 소프트웨어 등 전장 플랫폼 개발을 담당한다. 2012년 현대차가 100% 지분을 확보한 현대캐피코(비상장)는 주로 파워트레인 제어시스템 개발을 담당한다. 현대모비스는 파워트레인을 제외한 바이와이어(By-Wire), 지능형/친환경 전장 개발을 주도하고 있다.

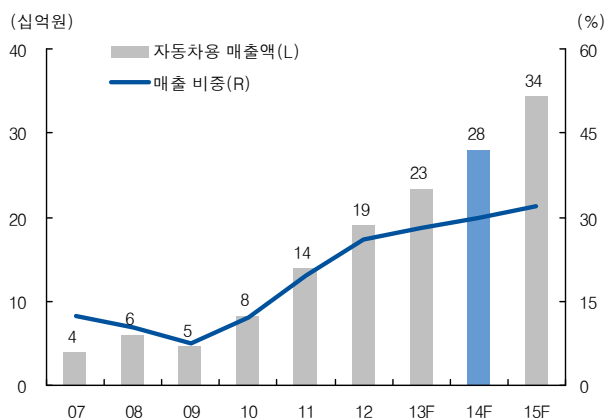
MDS테크는 현대차그룹에 전장 개발용 소프트웨어 및 서비스를 공급하고 있어 수혜가 예상된다. 기존 고객사는 현대차, 현대모비스이며 올해부터 신규로 현대오토론에 공급을 개시했다. 올해 동사의 자동차 부문 매출액은 전년대비 23% 증가한 234억원, 내년은 280억원으로 예상된다.

그림 1. 현대차그룹 전장 사업 구조 - 메인은 현대모비스, 반도체설계는 현대오토론, 파워트레인은 현대캐피코



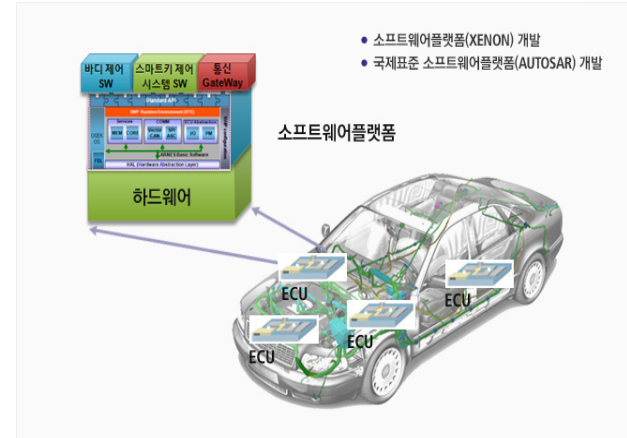
주: 현대자동차가 독일 보쉬의 현대캐피코 지분 50%를 2012년 매입 완료  
자료: 전자공시시스템, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. MDS테크의 자동차전장 매출액 및 매출 비중



주: IFRS 연결 기준  
자료: MDS테크, KDB대우증권 리서치센터

그림 3. 현대오토론 소프트웨어 플랫폼 개발 관련 사례



자료: 현대오토론, KDB대우증권 리서치센터

## 국방/항공 부문은 제2의 성장 동력

방산업계에 따르면 국내 무기체계 중 하드웨어 국산화는 상당한 진전을 보이고 있지만 **소프트웨어의 국산화 비율은 최첨단 장비 수요 급증에 따라 여전히 1% 수준에 불과한 것으로 파악된다**. 특히 OS(운영 체제, Operating System)는 대부분 Windriver, Microsoft 등 외산에 의존하고 있다. 이로 인해 정부의 ‘자주국방’ 기조에 장애물이 되고, 국내 국방용 소프트웨어 개발사들은 매년 고가의 라이선스 비용과 양산 로열티를 지불하고 있다.

방위산업청은 국방 소프트웨어의 국산화를 위해 2018년까지 국산화 과제에 총 610억원을 투자하고, 2013년 4월 국방 무기체계 개발시 국산 소프트웨어가 우선 적용되도록 ‘방위사업관리규정’을 개정한 바 있다. **향후 방위산업체는 사업제안서에 소프트웨어 국산화 계획을 반드시 포함시켜야 하고 무기체계를 수입할 때도 핵심 소프트웨어의 국산화를 위한 기술을 확보하도록 의무화했다.**

동사는 2000년부터 100억원 이상을 투자해 국내 최초로 국방용 운용체제 RTOS(실시간운영체제, Real Time OS)인 NEOS 개발에 성공했다. 또한 2013년 2월 유니맥스정보시스템을 인수(지분율 66.7%)해 국방/항공용 하드웨어 사업에 진출했다. 유니맥스는 현재 국내 L사, H사 등 방산업체에 제품 공급을 위해 설비투자를 진행 중이며 내년 2분기부터 양산을 개시할 계획이다.

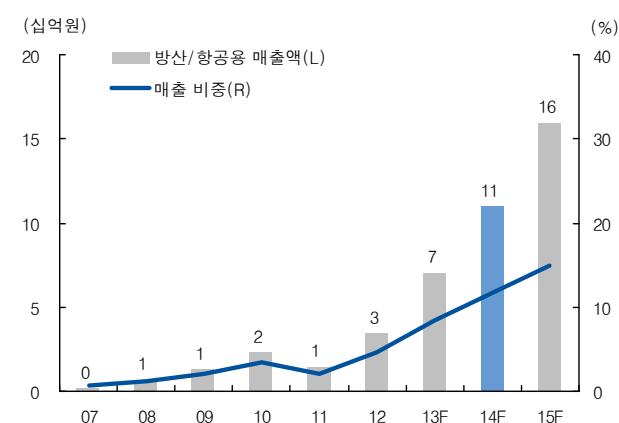
동사의 연결 기준 **국방/항공 부문 매출액은 2012~2014년 각각 34억원, 70억원, 110억원 순으로 증가해** 향후 자동차 부문에 이은 제2의 성장 동력으로 부각될 전망이다.

표 1. 방위사업관리규정 개정 주요 내용

| 구분            | 주요 개정 내용  | 조항            |
|---------------|---|---------------|
| 무기체계 SW 일반 원칙 | 무기체계 연구개발시 국산 SW 우선 적용 원칙 추가<br>체계 개발시 경제성과 신뢰성을 고려, 국산과 외산 SW 동시 적용 개발 추가          | 제36조          |
| 제안요청서         | 업체 제안서에 SW 국산화 계획을 제시토록 추가  | 제105조         |
| 탐색개발          | 탐색개발 실행계획서 및 결과보고 작성시 국산, 외산 SW 현황과 외산 도입 사유를 명시하도록 추가                              | 제111,117조     |
| 체계개발          | 체계 개발 기본계획서에 SW 개발 계획 추가<br>체계 개발 실행계획서와 결과보고서 작성시 국산, 외산 SW 현황과 외산 도입 사유를 명시하도록 추가 | 제103,120,127조 |
| 질충교역협상방안수립    | 질충교역 협상 방안 수립 고려사항에 핵심 SW 국산 개발을 위한 소요기술 확보 내용 추가                                   | 제224조         |

자료: 방위산업청, KDB대우증권 리서치센터

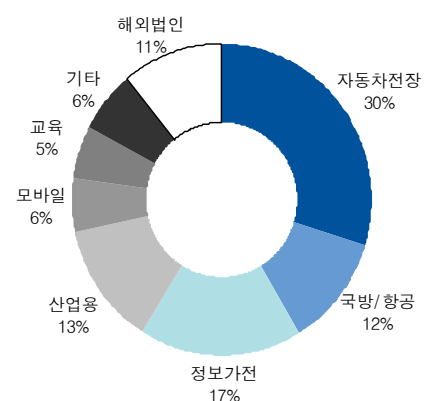
그림 4. MDS테크 방산/항공 부문 매출액 추이 및 전망



주: IFRS 연결 기준

자료: MDS테크, KDB대우증권 리서치센터

그림 5. 사업부별 매출 비중 (2014F) - 자동차에 이어 방산/항공 확대



주: IFRS 연결 기준

자료: MDS테크, KDB대우증권 리서치센터

### 자동차전장, 국방/항공 매출 성장으로 2014년 사상 최대 실적 전망

동사는 과거 3년간 자동차 부문 매출이 꾸준히 증가했음에도 불구하고 모바일용 수요 둔화가 이를 상쇄해 전체 외형과 이익 규모가 정체되었다. 그러나 올해 하반기부터 자동차전장, 국방/항공 부문 성장이 본격화되고 모바일 부문 둔화가 일단락되며 실적 턴어라운드 진행되고 있다. 이에 따라 IFRS 연결 기준 2014년 매출액 940억원(YoY +13%), 영업이익 121억원(YoY +27%), 지배주주 순이익 115억원(YoY +23%)으로 사상 최대 실적이 예상된다. 또한 올해 상반기말 연결 기준 순현금 488억원(시가총액의 약 35%)의 우량한 재무구조도 긍정적이다.

표 2. MDS테크 분기별 실적 전망 (IFRS 개별)

(십억원, %)

|       | 2012 |      |      |      | 2013F |      |      |      | 2012 | 2013F | 2014F |
|-------|------|------|------|------|-------|------|------|------|------|-------|-------|
|       | 1Q   | 2Q   | 3Q   | 4Q   | 1Q    | 2Q   | 3QP  | 4QF  |      |       |       |
| 매출액   | 12.6 | 15.8 | 14.2 | 20.9 | 13.2  | 18.2 | 18.2 | 22.0 | 63.5 | 71.6  | 78.8  |
| % QoQ | -36  | 25   | -10  | 47   | -37   | 37   | 0    | 21   | -    | -     | -     |
| % YoY | 10   | 0    | -1   | 7    | 5     | 15   | 28   | 5    | 4    | 13    | 10    |
| 영업이익  | 1.7  | 2.3  | 1.1  | 3.0  | 0.9   | 2.5  | 2.0  | 3.5  | 8.1  | 9.0   | 10.6  |
| % QoQ | -50  | 35   | -53  | 169  | -69   | 179  | -21  | 75   | -    | -     | -     |
| % YoY | 719  | 10   | -47  | -13  | -47   | 9    | 83   | 19   | 4    | 11    | 18    |
| 세전이익  | 2.9  | 2.7  | 1.9  | 3.7  | 1.2   | 2.9  | 2.5  | 3.9  | 11.2 | 10.6  | 12.4  |
| 순이익   | 2.3  | 2.5  | 1.5  | 3.2  | 1.0   | 2.6  | 2.2  | 3.3  | 9.4  | 9.0   | 10.4  |
| % QoQ | -50  | 11   | -43  | 117  | -70   | 173  | -18  | 51   | -    | -     | -     |
| % YoY | 203  | 44   | -19  | -30  | -58   | 4    | 49   | 3    | 6    | -4    | 16    |
| 영업이익률 | 13.6 | 14.7 | 7.8  | 14.2 | 6.9   | 14.0 | 11.1 | 16.0 | 12.8 | 12.6  | 13.5  |
| 순이익률  | 18.0 | 16.0 | 10.2 | 15.1 | 7.3   | 14.4 | 11.9 | 14.8 | 14.8 | 12.6  | 13.3  |

자료: MDS테크, KDB대우증권 리서치센터

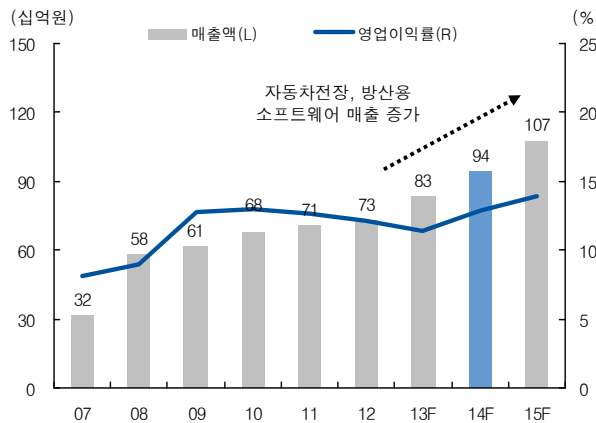
표 3. MDS테크 연간 실적 전망 (IFRS 연결)

(십억원, %)

| 항목        | 사업부/법인 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013F | 2014F | 2015F |
|-----------|--------|------|------|------|-------|-------|-------|
| 매출액       |        | 67.8 | 70.7 | 72.7 | 83.3  | 94.0  | 107.4 |
| % YoY     |        | 11   | 4    | 3    | 15    | 13    | 14    |
| 사업부별      | 자동차전장  | 8.2  | 13.9 | 19.0 | 23.4  | 28.0  | 34.4  |
|           | 국방/항공  | 2.3  | 1.5  | 3.4  | 7.0   | 11.0  | 16.0  |
|           | 정보가전   | 14.6 | 17.2 | 15.2 | 16.0  | 16.3  | 16.6  |
|           | 산업용    | 15.7 | 11.5 | 11.1 | 11.9  | 12.0  | 12.1  |
|           | 모바일    | 13.1 | 10.6 | 5.1  | 5.4   | 5.4   | 5.5   |
|           | 교육     | 2.6  | 3.5  | 4.1  | 4.6   | 5.1   | 5.5   |
|           | 기타     | 5.2  | 2.4  | 5.5  | 5.8   | 6.1   | 6.4   |
|           | 해외법인   | 6.0  | 10.1 | 9.3  | 9.3   | 10.2  | 11.0  |
| 법인별       | 본사     | 62.1 | 61.1 | 63.5 | 71.6  | 78.8  | 87.4  |
|           | 유니맥스   | -    | -    | -    | 3.0   | 5.0   | 9.0   |
|           | 해외법인   | 6.0  | 10.1 | 9.3  | 9.3   | 10.2  | 11.0  |
| 영업이익      |        | 8.8  | 8.9  | 8.8  | 9.5   | 12.1  | 14.9  |
| % YoY     |        | 13   | 1    | -2   | 8     | 27    | 24    |
| 세전이익      |        | 10.5 | 12.5 | 12.2 | 11.1  | 14.0  | 17.0  |
| 지배주주 순이익  |        | 8.3  | 9.7  | 10.1 | 9.3   | 11.5  | 13.7  |
| % YoY     |        | 31   | 17   | 4    | -8    | 23    | 19    |
| 영업이익률     |        | 13.0 | 12.6 | 12.1 | 11.4  | 12.8  | 13.9  |
| 순이익률      |        | 12.3 | 13.7 | 13.9 | 11.2  | 12.2  | 12.7  |
| 사업부별 매출비중 | 자동차전장  | 12   | 20   | 26   | 28    | 30    | 32    |
|           | 방산/항공  | 3    | 2    | 5    | 8     | 12    | 15    |
|           | 정보가전   | 22   | 24   | 21   | 19    | 17    | 15    |
|           | 산업용    | 23   | 16   | 15   | 14    | 13    | 11    |
|           | 모바일    | 19   | 15   | 7    | 6     | 6     | 5     |
|           | 교육     | 4    | 5    | 6    | 6     | 5     | 5     |
|           | 기타     | 8    | 3    | 8    | 7     | 6     | 6     |
|           | 해외법인   | 9    | 14   | 13   | 11    | 11    | 10    |

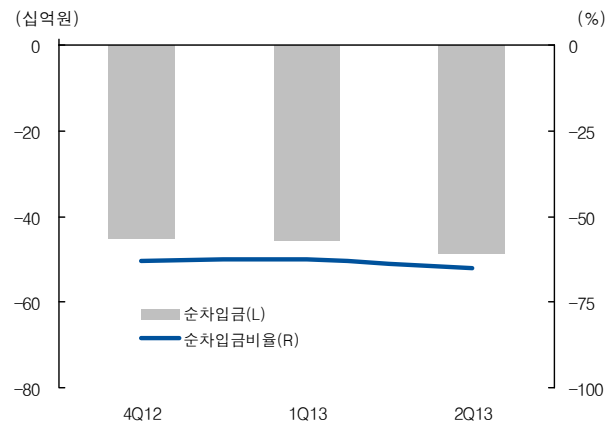
자료: MDS테크, KDB대우증권 리서치센터

그림 6. MDS테크 연간 실적 전망 (연결 기준)



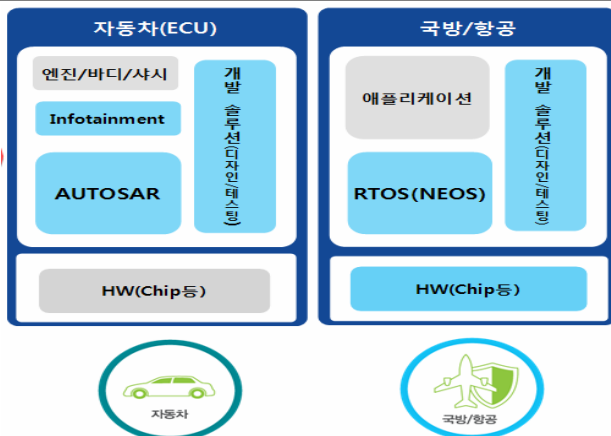
자료: MDS테크, KDB대우증권 리서치센터

그림 7. MDS테크 순현금 추이 (연결 기준) - 올해 상반기말 488억원



자료: MDS테크, KDB대우증권 리서치센터

그림 8. MDS테크 사업영역 - 자동차, 국방/항공 부문



자료: MDS테크, KDB대우증권 리서치센터

그림 9. 임베디드 소프트웨어 국내 시장 경쟁 구도



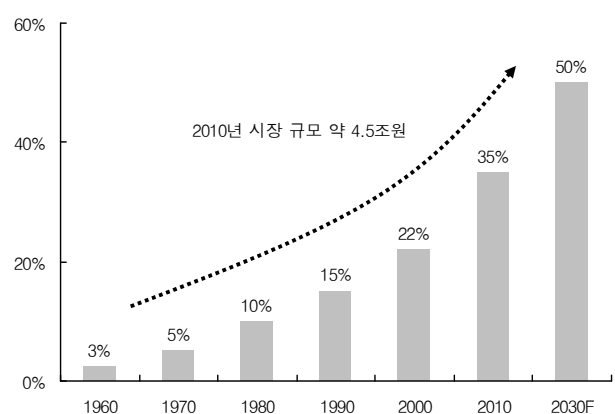
자료: MDS테크, KDB대우증권 리서치센터

그림 10. 임베디드 소프트웨어 적용 산업 분야



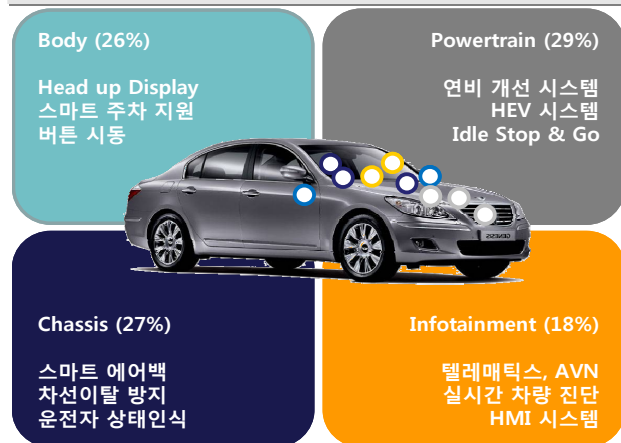
자료: MDS테크, KDB대우증권 리서치센터

그림 11. 국내 자동차 시장 전장화율 추세 전망



자료: 언론자료, KDB대우증권 리서치센터

그림 12. 자동차 구조별 전장 시장 비중 추이



자료: MDS테크, KDB대우증권 리서치센터

그림 13. MDS테크 인포테인먼트 솔루션 - 미러링크(MirrorLink) 제품



자료: MDS테크, KDB대우증권 리서치센터

### ■ 용어 정리

- 임베디드 소프트웨어(Embedded Software) : 임베디드 소프트웨어는 모바일, 자동차 등의 제품에 내장되어 하드웨어를 제어하고 사용자에게 향상된 서비스 기능을 제공하는 소프트웨어.
- 메카트로닉스(mechatronics) : 자동차, 항공기, 기계 등에 기계공학, 전기공학, 전자공학이 복합적으로 적용되는 개념.
- 바이와이어(By-Wire) : 자동차 및 자동차부품이 기계계 부품을 사용하지 않고 전자제어회로와 전동 액츄에이터만으로 구성되는 개념. 바이와이어의 목적은 자동차와 운전자 사이의 직접적인 연결, 즉 스티어링, 브레이크, 엔진 등을 물리적이 아닌 전자식으로 제어하여 신뢰성을 높이기 위한 것.
- 미러링크(MirrorLink) : 스마트폰과 자동차 인포테인먼트 시스템을 연결하는 글로벌 표준 플랫폼. 향후 자동차 인포테인먼트 시스템이 대중화될수록 헤드유닛 제조업체의 미러링크 기능 탑재 가능성이 커질 전망.



## MDS테크 (086960)

### 예상 포괄손익계산서 (요약)

| (십억원)           | 12/12     | 12/13F    | 12/14F    | 12/15F     |
|-----------------|-----------|-----------|-----------|------------|
| <b>매출액</b>      | <b>73</b> | <b>83</b> | <b>94</b> | <b>107</b> |
| 매출원가            | 47        | 54        | 60        | 68         |
| 매출총이익           | 26        | 29        | 34        | 39         |
| 판매비와관리비         | 17        | 20        | 22        | 24         |
| 조정영업이익          | 9         | 9         | 12        | 15         |
| 영업이익            | 9         | 9         | 12        | 15         |
| 비영업손익           | 3         | 2         | 2         | 2          |
| 순금융비용           | -2        | -2        | -2        | -2         |
| 관계기업등 투자손익      | 0         | 0         | 0         | 0          |
| 세전계속사업손익        | 12        | 11        | 14        | 17         |
| 계속사업법인세비용       | -2        | -2        | -2        | -3         |
| 계속사업이익          | 10        | 9         | 12        | 14         |
| 중단사업이익          | 0         | 0         | 0         | 0          |
| <b>당기순이익</b>    | <b>10</b> | <b>9</b>  | <b>12</b> | <b>14</b>  |
| 지배주주            | 10        | 9         | 12        | 14         |
| 비지배주주           | 0         | 0         | 0         | 1          |
| <b>총포괄이익</b>    | <b>10</b> | <b>9</b>  | <b>12</b> | <b>14</b>  |
| 지배주주            | 10        | 9         | 12        | 14         |
| 비지배주주           | 0         | 0         | 0         | 1          |
| EBITDA          | 10        | 11        | 13        | 16         |
| FCF             | 7         | 8         | 10        | 13         |
| EBITDA마진율 (%)   | 13.5      | 12.7      | 14.2      | 15.2       |
| 영업이익률 (%)       | 12.1      | 11.2      | 12.9      | 13.9       |
| 지배주주귀속 순이익률 (%) | 13.9      | 11.1      | 12.2      | 12.8       |

### 예상 현금흐름표 (요약)

| (십억원)                 | 12/12      | 12/13F    | 12/14F    | 12/15F     |
|-----------------------|------------|-----------|-----------|------------|
| <b>영업활동으로 인한 현금흐름</b> | <b>7</b>   | <b>11</b> | <b>10</b> | <b>11</b>  |
| 당기순이익                 | 10         | 9         | 12        | 14         |
| 비현금수익비용가감             | -2         | 2         | 2         | 2          |
| 유형자산감가상각비             | 1          | 1         | 1         | 1          |
| 무형자산상각비               | 0          | 1         | 1         | 1          |
| 기타                    | -3         | 1         | 0         | 0          |
| 영업활동으로인한자산및부채의변동      | -4         | 0         | -2        | -2         |
| 매출채권 및 기타채권의 감소(증가)   | -1         | -1        | -2        | -2         |
| 재고자산 감소(증가)           | 0          | -1        | -1        | -2         |
| 매입채무 및 기타채무의 증가(감소)   | -2         | 2         | 1         | 1          |
| 법인세납부                 | -1         | -2        | -2        | -3         |
| <b>투자활동으로 인한 현금흐름</b> | <b>-10</b> | <b>0</b>  | <b>-5</b> | <b>-20</b> |
| 유형자산처분(취득)            | -6         | -3        | -2        | -2         |
| 무형자산감소(증가)            | -1         | -2        | -2        | -2         |
| 장단기금융자산의 감소(증가)       | -6         | 2         | -4        | -19        |
| 기타투자활동                | 2          | 3         | 2         | 2          |
| <b>재무활동으로 인한 현금흐름</b> | <b>6</b>   | <b>-8</b> | <b>-2</b> | <b>12</b>  |
| 장단기금융부채의 증가(감소)       | 0          | -6        | 0         | 15         |
| 자본의 증가(감소)            | 6          | 0         | 0         | 0          |
| 배당금의 지급               | -3         | -3        | -2        | -2         |
| 기타재무활동                | 4          | 0         | 0         | 0          |
| <b>현금의증가</b>          | <b>0</b>   | <b>1</b>  | <b>2</b>  | <b>3</b>   |
| 기초현금                  | 9          | 9         | 10        | 12         |
| 기말현금                  | 9          | 10        | 12        | 15         |

자료: MDS테크, KDB대우증권 리서치센터

### 예상 재무상태표 (요약)

| (십억원)          | 12/12     | 12/13F    | 12/14F     | 12/15F     |
|----------------|-----------|-----------|------------|------------|
| <b>유동자산</b>    | <b>69</b> | <b>73</b> | <b>81</b>  | <b>107</b> |
| 현금 및 현금성자산     | 9         | 10        | 12         | 15         |
| 매출채권 및 기타채권    | 19        | 20        | 22         | 24         |
| 재고자산           | 2         | 3         | 4          | 5          |
| 기타유동자산         | 3         | 3         | 3          | 3          |
| <b>비유동자산</b>   | <b>20</b> | <b>25</b> | <b>27</b>  | <b>29</b>  |
| 관계기업투자등        | 0         | 0         | 0          | 0          |
| 유형자산           | 9         | 12        | 13         | 14         |
| 무형자산           | 8         | 10        | 11         | 12         |
| <b>자산총계</b>    | <b>89</b> | <b>98</b> | <b>108</b> | <b>136</b> |
| <b>유동부채</b>    | <b>14</b> | <b>15</b> | <b>16</b>  | <b>17</b>  |
| 매입채무 및 기타채무    | 8         | 9         | 10         | 11         |
| 단기금융부채         | 0         | 0         | 0          | 0          |
| 기타유동부채         | 6         | 6         | 6          | 6          |
| <b>비유동부채</b>   | <b>3</b>  | <b>3</b>  | <b>3</b>   | <b>18</b>  |
| 장기금융부채         | 0         | 0         | 0          | 15         |
| 기타비유동부채        | 2         | 2         | 2          | 2          |
| <b>부채총계</b>    | <b>17</b> | <b>18</b> | <b>19</b>  | <b>35</b>  |
| <b>지배주주지분</b>  | <b>72</b> | <b>79</b> | <b>88</b>  | <b>99</b>  |
| 자본금            | 5         | 5         | 5          | 5          |
| 자본잉여금          | 21        | 21        | 21         | 21         |
| 이익잉여금          | 45        | 52        | 61         | 72         |
| <b>비지배주주지분</b> | <b>0</b>  | <b>1</b>  | <b>1</b>   | <b>2</b>   |
| <b>자본총계</b>    | <b>72</b> | <b>80</b> | <b>89</b>  | <b>101</b> |

### 예상 주당가치 및 valuation (요약)

|               | 12/12 | 12/13F | 12/14F | 12/15F |
|---------------|-------|--------|--------|--------|
| P/E (x)       | 11.4  | 14.1   | 11.3   | 9.5    |
| P/CF (x)      | 10.3  | 12.4   | 10.2   | 8.6    |
| P/B (x)       | 1.6   | 1.7    | 1.5    | 1.3    |
| EV/EBITDA (x) | 7.2   | 8.1    | 6.0    | 3.6    |
| EPS (원)       | 1,164 | 1,064  | 1,320  | 1,576  |
| CFPS (원)      | 1,283 | 1,202  | 1,466  | 1,738  |
| BPS (원)       | 8,255 | 9,029  | 10,079 | 11,385 |
| DPS (원)       | 410   | 270    | 270    | 270    |
| 배당성향 (%)      | 23.2  | 15.0   | 20.5   | 17.1   |
| 배당수익률 (%)     | 3.1   | 1.8    | 1.8    | 1.8    |
| 매출액증가율 (%)    | 2.9   | 14.6   | 12.9   | 14.3   |
| EBITDA증가율 (%) | -0.1  | 7.3    | 26.8   | 22.0   |
| 영업이익증가율 (%)   | -1.5  | 6.4    | 29.3   | 23.2   |
| EPS증가율 (%)    | 4.1   | -8.6   | 24.0   | 19.5   |
| 매출채권 회전율 (회)  | 3.9   | 4.3    | 4.5    | 4.8    |
| 재고자산 회전율 (회)  | 39.2  | 34.9   | 28.2   | 23.5   |
| 매입채무 회전율 (회)  | 9.7   | 11.6   | 11.5   | 11.5   |
| ROA (%)       | 12.3  | 9.9    | 11.5   | 11.8   |
| ROE (%)       | 15.4  | 12.3   | 13.8   | 14.7   |
| ROIC (%)      | 44.8  | 41.0   | 45.3   | 49.3   |
| 부채비율 (%)      | 23.5  | 22.7   | 21.4   | 34.4   |
| 유동비율 (%)      | 506.0 | 496.1  | 518.5  | 632.7  |
| 순차입금/자기자본 (%) | -63.0 | -59.0  | -59.5  | -59.9  |
| 영업이익/금융비용 (x) | 597.1 |        |        |        |

## MDS테크

3년 참았더니 30년이 보이는 회사

### Compliance Notice

- 당사는 자료작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인함. 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없음을 확인함. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인함.
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포 할 수 없습니다.

