

MDS테크 (086960)

2분기도 어닝 서프라이즈 기대

★★★★

★★★★★ : 매우 긍정적, ★★★★★ : 긍정적, ★★★ : 중립, ★★ : 다소 부정적, ★ : 부정적

Not Rated

주가 (7월 1일)

21,950 원

김현석

☎ 02) 3772-2884

✉ hskim1006@shinhan.com

- ◆ 2분기 매출액 267억원(+26% YoY), 영업이익 36억원(+29% YoY) 예상
- ◆ 2014년 매출액 969억원(+16% YoY), 영업이익 131억원(+46% YoY) 전망
- ◆ 2014년, 2015년 P/E(주가수익배율) 14.6배, 13.2배

2014년 2분기 매출액 267억원(+26% YoY), 영업이익 36억원(+29% YoY) 예상

2분기 양호한 실적이 예상된다. 매출액 267억원(+26% YoY, +35% QoQ), 영업이익 36억원(+29% YoY, +140% QoQ)이 전망된다. 1분기에 이어 자동차 부문(매출액 71억원, +27% YoY)이 성장을 견인했을 전망이다. 기존 고객사에 납품했던 개발솔루션 SW 유지보수 매출 확대가 예상되기 때문이다. 국방 부문 역시 유니맥스의 양산 확대에 전분기대비 28% 성장한 32억원이 전망된다.

2014년 매출액 969억원(+16% YoY), 영업이익 131억원(+44% YoY) 전망

자동차와 국방 부문은 성장의 주춧돌 역할을 하고 있다. 자동차 부문은 기존 고객사(현대차, 현대모비스, 만도) 외에 LG그룹, SK그룹 등 신규 고객사들의 전자 제어장치(ECU) 투자 확대 수혜가 예상된다. 2014년 자동차 向 매출액은 전년 대비 35% 고성장이 전망된다. 국방 부문은 자회사 유니맥스가 2016년까지 양산 계획을 확보함에 따라 2014년 157억원(+96% YoY), 2015년 185억원(+18% YoY), 2016년 202억원(+10% YoY)이 예상된다.

2014년은 타 사업 부문의 안정화도 기대된다. 자동차 부문의 고성장에도 불구하고 모바일 부문의 부진으로 매출 성장이 더디었다. 하반기부터 개발솔루션 SW 교체 수요 시기가 도래된다. 전년과 유사한 40억원 매출액 달성이 예상된다. 정보가전/산업용 부문 매출액은 302억원(+3% YoY) 달성으로 캐시카우 역할을 수행할 전망이다. 2014년 매출액과 영업이익은 전년 대비 각각 16%, 44% 증가한 969억원, 131억원이 추정된다.

2014년, 2015년 P/E(주가수익배율) 14.6배, 13.2배

현 주가 기준 2014년, 2015년 P/E는 14.6배, 13.2배 수준이다. 1) 2분기 실적 성장 전망, 2) 상반기 대비 하반기 실적 레벨업 확대, 3) 한글과컴퓨터 자회사 편입으로 투자 의사 결정이 빨라진 점, 4) 밸류에이션 매력을 감안시 주가 상승 여력은 충분하다.

KOSPI	1,999.00p
KOSDAQ	544.90p
시가총액	193.0 십억원
액면가	500 원
발행주식수	8.8 백만주
유통주식수	6.2 백만주(70.3%)
52 주 최고가/최저가	23,250 원/13,100 원
일평균 거래량 (60 일)	118,909 주
일평균 거래액 (60 일)	2,500 백만원
외국인 지분율	17.86%
주요주주	한글과컴퓨터 15.77%
	린드먼글로벌사모투자회사 9.98%
절대수익률	3개월 14.6%
	6개월 49.8%
	12개월 62.0%
KOSDAQ 대비	3개월 15.5%
상대수익률	6개월 37.5%
	12개월 56.9%

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순부채비율 (%)
2012	72.7	8.8	12.1	10.1	1,164	4.1	8,255	11.4	6.8	1.6	15.4	(66.6)
2013	83.7	9.1	10.7	9.0	1,031	(11.5)	8,991	14.2	7.5	1.6	11.9	(64.9)
2014F	96.9	13.1	15.9	12.9	1,469	42.6	10,117	14.6	8.6	2.1	15.4	(64.0)
2015F	103.4	14.9	18.9	14.3	1,629	10.9	11,487	13.2	7.1	1.9	15.1	(64.1)
2016F	112.8	16.5	20.9	15.5	1,767	8.4	12,994	12.2	5.8	1.7	14.4	(70.2)

주: IFRS 연결 기준

자동차向 매출(+35%, YoY)

2013년 222억 → 2014년 299억

국방向 매출액 성장률

2014년 +96% YoY, 2015년 +18% YoY,

2016년 +10% YoY

2014년 매출액과 영업이익 전년대비 16%, 44% 증가한 969억원, 131억원 전망

자동차와 국방 부문은 성장의 중심 역할을 하고 있다. 자동차 부문은 기존 고객사(현대차, 현대모비스, 만도) 외에 LG그룹, SK그룹 등 신규 고객사들의 전자제어장치(ECU) 투자 확대 수혜가 예상된다. 또한 개발솔루션 SW 유지보수 신규 매출이 발생 중이다. 2014년 자동차向 매출액은 전년대비 35% 성장한 299억원 달성이 전망된다.

국방 부문은 자회사 유니맥스가 2016년까지 양산 일정이 확보되어 있다. 2015년부터는 자체 OS인 NEOS의 적용 범위 확대도 기대된다. 국방 부문 예상 매출액은 2014년 157억원(+96% YoY), 2015년 185억원(+18% YoY), 2016년 202억원(+10% YoY)이 전망된다.

2014년은 타 사업 부문의 안정화도 기대된다. 과거 10년간 성장을 주도했던 모바일 사업 부문이 4년간 연평균(CAGR) 25% 역성장했다. 스마트폰 등장 이후 OS가 표준화 됨에 따라 임베디드 SW 개발 수요가 감소했기 때문이다. 하지만 하반기부터 개발 솔루션 SW 교체 시기가 도래된다. 전년과 유사한 40억원 매출액 달성이 예상된다. 전체 매출액의 30%를 차지하는 정보/가전과 산업용 부문 매출액은 302억원(+3% YoY) 달성으로 캐시카우 역할을 수행할 전망이다.

2014년 매출액과 영업이익은 전년대비 16%, 44% 증가한 969억원, 131억원이 전망된다. 현 주가 기준 2014년, 2015년 P/E는 14.6배, 13.2배 수준이다. 1) 2분기 실적 성장, 2) 상반기 대비 하반기 실적 레벨업 확대, 3) 한글과컴퓨터 자회사 편입으로 투자 의사 결정이 빨라진 점, 4) 밸류에이션 매력 감안시 주가 상승 여력은 충분하다.

MDS테크의 영업실적 추이 및 전망

(십억원)	2012	2013	2014F	2015F	2016F
매출액	72.7	83.7	96.9	103.4	112.8
자동차	19.0	22.2	29.9	32.7	38.1
국방/항공	3.4	8.0	15.7	18.5	20.2
정보가전/산업용	26.3	29.3	30.2	30.4	31.4
모바일/교육/기타	14.7	14.1	11.5	12.7	13.6
해외법인	9.3	10.1	9.6	9.2	9.5
영업이익	8.8	9.0	13.1	14.9	16.8
순이익	10.1	8.8	12.9	14.3	15.6
자동차 및 국방/항공 매출비중(%)	30.8	36.1	47.1	49.5	51.7
영업이익률(%)	12.1	10.8	13.5	14.4	14.9
순이익률(%)	13.9	10.5	13.3	13.8	13.8

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

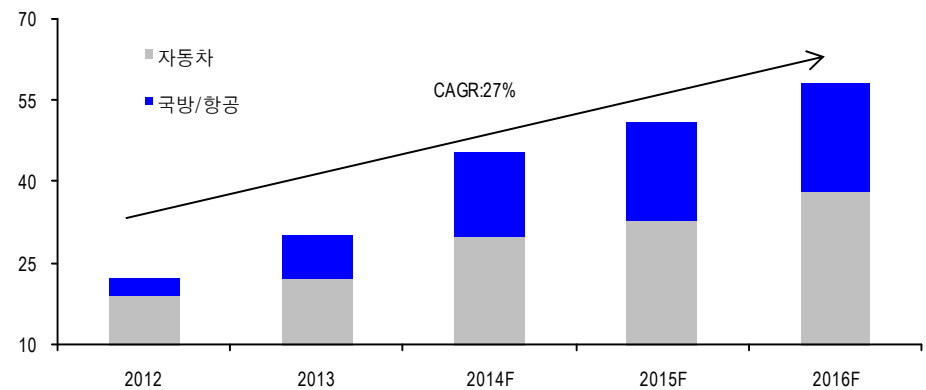
Peer 그룹의 투자 지표

종목명	시가총액 (십억원)	매출액(십억원) 2014F 2015F	매출액 증가율(%) 2014F 2015F	영업이익(십억원) 2014F 2015F	영업이익 증가율(%) 2014F 2015F	P/E (배) 2014F 2015F	P/B (배) 2014F 2015F	EV/EBITDA (배) 2014F 2015F
Advantech	3,854	1,212 1,383	7.2 14.1	191 224	11.3 17.2	29.9 25.8	7.1 6.3	22.1 19.1
Neusoft	2,546	1,740 2,178	32.3 25.2	n/a n/a	n/a n/a	31.3 26.0	n/a n/a	n/a n/a
Kontron	403.0	637 682	(19.6) 1.0	(1.4) 30.1	적전 흑전	n/a 17.7	1.2 1.1	17.7 6.3
MDS테크	189.0	96.9 103.4	15.8 6.7	13.1 14.9	44.1 13.6	14.6 13.2	2.1 1.9	8.6 7.1

자료: Bloomberg, WISEfn, 신한금융투자 추정

MDS테크의 자동차, 국방 부문 매출액 추이 및 전망

(십억원)

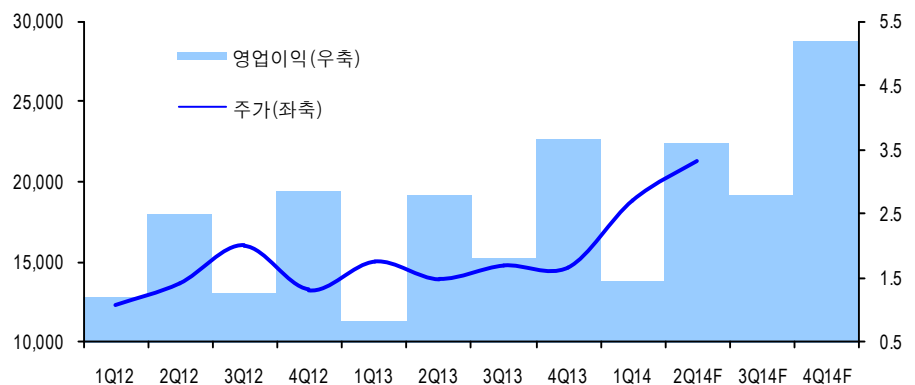


자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

MDS테크의 분기별 주가, 영업이익 추이 및 전망

(원)

(십억원)



자료: 회사 자료, WISEfn, 신한금융투자 추정

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 김현석)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

투자등급 (2011년 7월 25일부터 적용)

매수	섹터	◆ 보수적: 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 보수적일 경우
		◆ 중립: 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
매수	섹터	◆ 축소: 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우