

Company Brief

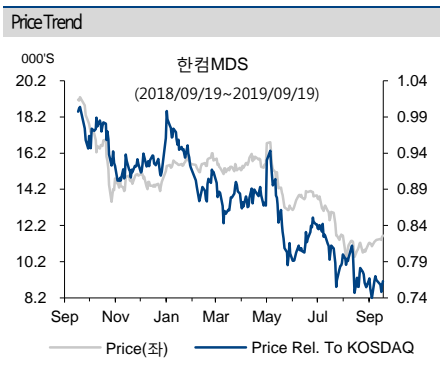
2019-09-20

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	14,000 원(하향)
증가(2019/09/19)	11,650 원
상승여력	20.2 %

Stock Indicator	
자본금	5십억원
발행주식수	883만주
시가총액	103십억원
외국인지분율	15.1%
52주 주가	10,250~19,300원
60일 평균 거래량	23,530주
60일 평균 거래대금	0.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.9	-17.4	-23.6	-40.2
상대수익률	-0.7	-7.3	-9.8	-18.3



FY	2018	2019E	2020E	2021E
매출액(십억원)	159	155	170	190
영업이익(십억원)	10	8	13	16
순이익(십억원)	6	16	11	15
EPS(원)	683	1,812	1,301	1,646
BPS(원)	12,218	13,797	14,864	16,277
PER(배)	21.4	6.4	9.0	7.1
PBR(배)	1.2	0.8	0.8	0.7
ROE(%)	5.8	13.9	9.1	10.6
배당수익률(%)	1.7	2.1	2.1	2.1
EV/EBITDA(배)	5.1	2.7	1.8	1.4

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

이상현 (2122-9198) value3@hi-ib.com

이승웅 (2122-9212) swlee@hi-ib.com

한컴 MDS(086960)

내년부터 실적 턴어라운드 가시화 될 듯

올해 2분기 영업이익 큰 폭으로 하락

올해 2분기 K-IFRS 연결기준 매출액 368 억원(YoY-5.6%), 영업이익 18 억원(YoY-64.0%)으로 실적이 저조하였다.

전년동기 대비 매출액이 소폭 감소한 요인은 제 4 차 산업혁명(빅데이터, AI, 자율주행, IoT 등) 관련 솔루션 매출 증가에도 불구하고, 텔라딘 등 자회사 매출이 큰 폭으로 감소하였기 때문이다.

또한 전년동기 대비 영업이익이 큰 폭으로 감소한 요인은 연간 성과급 분기별 안분 및 텔라딘 등 자회사 매출 감소로 실적이 부진하였기 때문이다.

제 4 차 산업혁명 관련 매출 성장 본격화로 내년부터 실적 턴어라운드 가시화 될 듯

제 4 차 산업혁명으로 초소형 센서에서 대규모 인프라까지 임베디드 시스템이 산업 전 영역에서 널리 활용될 것이다. 즉, 기기의 수 및 생산되는 데이터 양의 폭발적인 증가로 인하여 임베디드 기기들은 유무선 네트워크를 통해 서로 통합되고 상호 연동되면서 제 4 차 산업혁명의 진원지 역할을 할 것이다. 이와 같이 제 4 차 산업혁명 시대 도래로 임베디드 시스템 산업의 성장은 향후 가속화 될 것으로 예상된다.

이에 따라 동사의 제 4 차 산업혁명 관련 빅데이터(Splunk 등), AI(Nvidia 등) Automotive(자율주행), IoT(NeolDM 등), Robot(물류/서비스), Cloud (Azure) 등의 솔루션 매출이 해를 거듭할수록 증가하고 있다.

즉, 제 4 차 산업혁명 관련 빅데이터(Splunk 등), AI(Nvidia 등) Automotive(자율주행), IoT(NeolDM 등), Robot(물류/서비스), Cloud (Azure) 등의 솔루션 매출이 2016 년 41 억원, 2017 년 87 억원, 2018 년 176 억원으로 증가하였으며, 올해의 경우는 241 억원으로 예상됨에 따라 성장이 가속화 될 것이다.

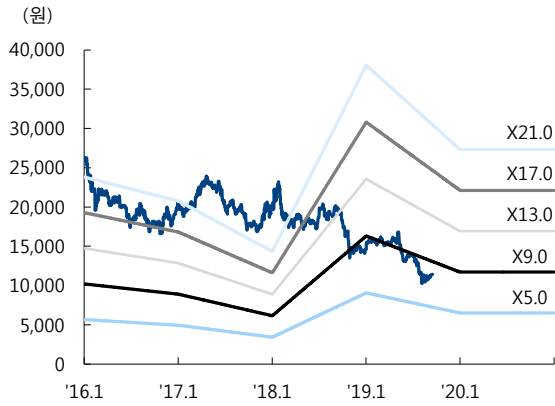
이와 같이 제 4 차 산업혁명 관련 솔루션 매출 성장이 본격화 되면서 내년부터 실적 턴어라운드 가시화 될 수 있을 것이다.

매력적인 밸류에이션

동사의 목표주가를 14,000 원으로 하향한다. 목표주가는 2019 년 EPS 추정치 963 원(중단사업손익 제외)에 Target PER 14.6 배(소프트웨어 업종 평균 PER 30% 할인)를 적용하여 산출하였다.

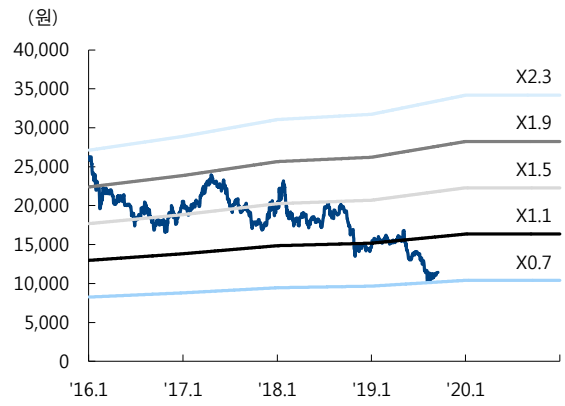
현재 동사의 주가는 내년 예상 EPS 기준으로 PER 9.0 배에 거래되고 있어서 밸류에이션이 매력적이다. 무엇보다 제 4 차 산업혁명 관련 매출성장 본격화로 내년부터 실적 턴어라운드 가시화 될 것으로 예상됨에 따라 향후 주가 상승 모멘텀이 강화될 수 있을 것이다.

그림1. 한컴 MDS PER 밴드



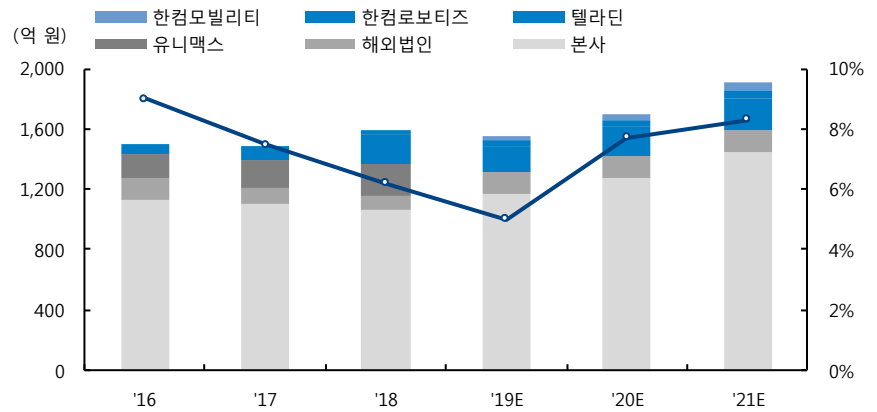
자료: Fnguide, 하이투자증권

그림2. 한컴 MDS PBR 밴드



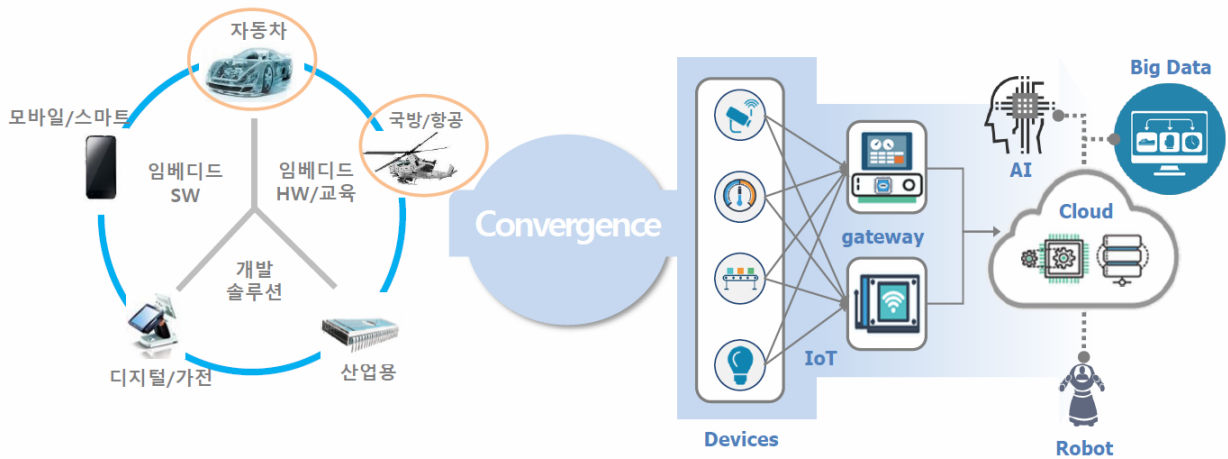
자료: Fnguide, 하이투자증권

그림3. 한컴 MDS 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



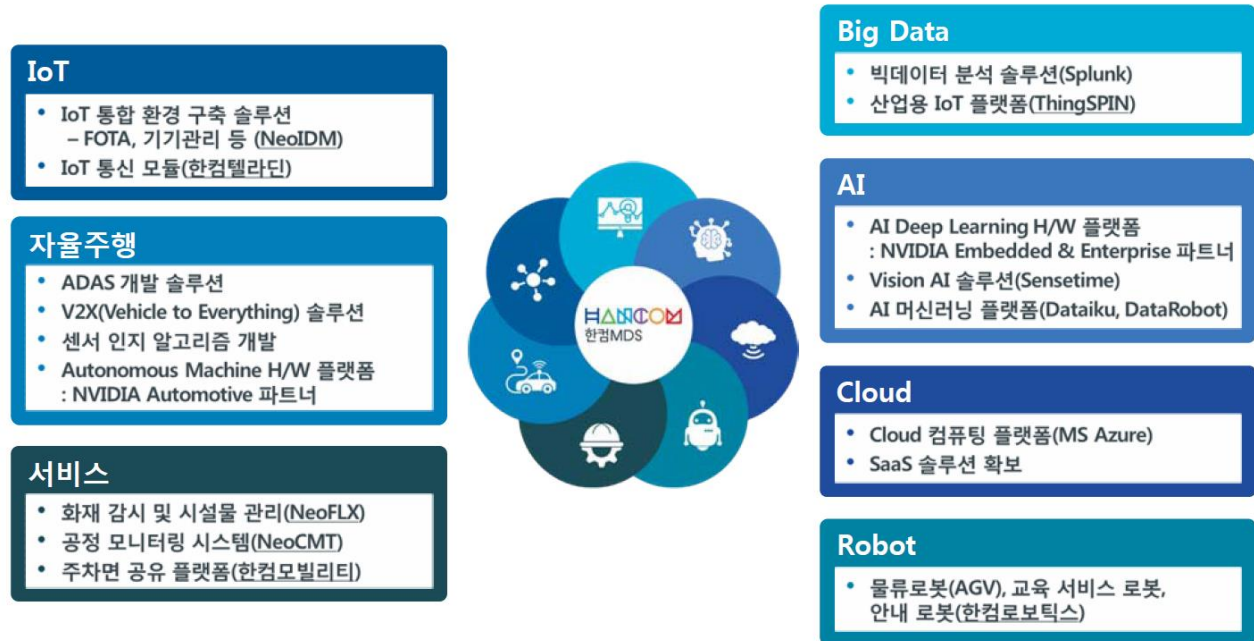
자료: 한컴 MDS, 하이투자증권

그림4. 기존 임베디드 사업 강화 및 제 4 차 산업혁명 기반 사업확대



자료: 한컴 MDS, 하이투자증권

그림5. 제 4 차 산업혁명 관련 솔루션



자료: 한컴 MDS, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	122	131	138	147
현금 및 현금성자산	16	23	28	32
단기금융자산	52	54	51	50
매출채권	29	29	31	35
재고자산	17	17	18	21
비유동자산	43	44	47	50
유형자산	15	13	11	10
무형자산	20	18	17	16
자산총계	164	175	185	197
유동부채	38	37	38	39
매입채무	14	14	15	17
단기차입금	3	3	3	3
유동성장기부채	0	0	0	0
비유동부채	6	6	6	6
사채	1	1	1	1
장기차입금	0	0	0	0
부채총계	44	43	44	45
자배주주지분	108	122	131	144
자본금	5	5	5	5
자본잉여금	28	28	28	28
이익잉여금	86	100	109	122
기타자본항목	-9	-9	-9	-9
비자배주주지분	12	10	10	9
자본총계	120	132	141	152

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	159	155	170	190
증가율(%)	6.7	-2.5	9.4	12.3
매출원가	105	103	111	124
매출총이익	54	52	58	66
판매비와관리비	44	44	45	50
연구개발비	4	4	5	5
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	10	8	13	16
증가율(%)	-12.1	-20.5	65.7	21.7
영업이익률(%)	6.2	5.1	7.7	8.3
이자수익	1	1	1	1
이자비용	1	1	1	1
지분법이익(손실)	0	0	0	0
기타영업외손익	-4	-1	-2	-3
세전계속사업이익	7	9	14	17
법인세비용	2	2	3	3
세전계속이익률(%)	4.1	5.5	8.1	8.7
당기순이익	5	14	11	13
순이익률(%)	3.1	9.0	6.5	7.0
지배주주귀속 순이익	6	16	11	15
기타포괄이익	-1	-	-	-
총포괄이익	4	14	11	13
지배주주귀속총포괄이익	4	16	11	15

현금흐름표

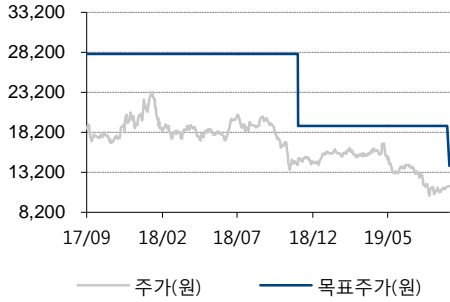
(단위:십억원)	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	20	23	16	16
당기순이익	5	14	11	13
유형자산감가상각비	1	2	1	1
무형자산상각비	2	2	1	1
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0
투자활동 현금흐름	-21	2	7	5
유형자산의 처분(취득)	0	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	3	-	-	-
금융상품의 증감	18	10	2	3
재무활동 현금흐름	-1	-2	-2	-2
단기금융부채의증감	1	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-2	-2	-2	-2
현금및현금성자산의증감	-2	7	5	4
기초현금및현금성자산	17	16	23	28
기말현금및현금성자산	16	23	28	32

주요투자지표

	2018	2019E	2020E	2021E
주당지표(원)				
EPS	683	1,812	1,301	1,646
BPS	12,218	13,797	14,864	16,277
CFPS	1,028	2,214	1,614	1,891
DPS	250	250	250	250
Valuation(배)				
PER	21.4	6.4	9.0	7.1
PBR	1.2	0.8	0.8	0.7
PCR	14.2	5.3	7.2	6.2
EV/EBITDA	5.1	2.7	1.8	1.4
Key Financial Ratio(%)				
ROE	5.8	13.9	9.1	10.6
EBITDA 이익률	8.1	7.3	9.3	9.4
부채비율	36.9	32.7	31.0	29.5
순부채비율	-52.3	-54.8	-53.0	-51.0
매출채권회전율(x)	4.7	5.4	5.7	5.7
재고자산회전율(x)	10.2	9.1	9.7	9.8

자료 : 한컴 MDS, 하이투자증권 리서치본부

한컴 MDS
최근 2년간 투자이견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자이견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 증가대비	최고(최저) 증가대비
2017-11-28	Buy	28,000	1년	-33.3%	-17.1%
2018-11-15	Buy	19,000	1년	-25.3%	-11.6%
2019-09-20	Buy	14,000	1년		

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현, 이승웅)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3 등급) 종목투자이견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2019-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자이견 비율(%)	88.5%	11.5%	-