

1Q17 Review: 자동차 부문 성장성 확인

1Q17 Review: 컨센서스 대비 매출은 부합, 영업이익은 하회

1분기 매출액 306억원(+22.0% YoY, -43.1% QoQ), 영업이익 24억원(+2.2% YoY, -58.0% QoQ)을 기록했다. 매출액은 컨센서스에 부합했으나 영업이익은 하회했다. 매출액은 자동차와 자회사 유니맥스가 각각 전년동기 대비 +43.5%, 27.8% 성장하고 텔라딘 실적이 반영되면서 높은 성장세를 지속했다. 영업이익은 자동차, 방산 등 인력 충원에 따른 인건비 증가로 전년 대비 소폭 증가하는데 그쳤다.

2분기부터 자동차 전장, 방산 부문을 중심으로 실적 개선 기대

2017년은 자동차와 방산 부문이 전체 성장을 견인할 것으로 전망된다. 1분기 자동차 부문은 매출액이 전년 대비 +43.5% 증가하면서 작년 부진을 벗어난 것으로 판단된다. 국내 완성차업체 뿐만 아니라 상위 IT 기업 중심으로 자율주행차, 스마트카 등에 대한 투자가 증가하면서 동사가 공급하는 개발툴과 솔루션의 수요는 더욱 증가할 것으로 전망된다. 한편 작년부터 본사와 유니맥스가 방산업체에 제공하는 임베디드 솔루션 제품들이 양산되면서 관련 매출이 올해 20% 이상 증가할 것으로 추정된다.

2017년 매출액 1,718억원, 영업이익 161억원 전망

2017년 매출액 1,718억원(+14.3% YoY), 영업이익 161억원(+17.8% YoY)을 달성할 것으로 추정된다. 작년도 부진했던 자동차 부문이 25% 이상 성장하고 방산 부문 역시 20% 이상 성장하면서 전체 성장을 이끌 전망이다. 2분기는 매출 증가로 인한 영업레버리지 효과가 반영되면서 외형성장도 수익성 개선이 동시에 기대된다.

Fig. 1: MDS테크 연결재무제표 요약

	2014	2015	2016	2017F	2018F
매출액 (억원)	1,052	1,178	1,503	1,718	1,923
영업이익	108	123	136	161	189
세전이익	124	133	137	168	196
순이익[지배]	101	105	100	132	154
EPS (원)	1,152	1,197	1,133	1,493	1,740
증감률 (%)	11.7	3.9	-5.3	31.7	16.6
PER (배)	18.0	21.9	18.1	15.4	13.2
PBR	2.1	2.4	1.8	1.8	1.6
EV/EBITDA	10.1	12.0	8.8	8.3	6.8
ROE (%)	12.2	11.5	10.5	13.1	13.7
배당수익률	1.3	1.1	1.4	1.5	1.8

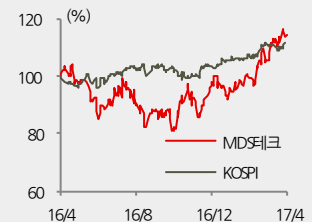
출처: MDS테크, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자 의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	27,000원
[유지]	17.4%
현재주가	23,000원
2017/4/27	

주식지표

시가총액	2,030억원
52주최고가	24,150원
52주최저가	16,250원
상장주식수	883만주
자본금/액면가	44억원/ 500원
60일평균거래량	7.4만주
60일평균거래대금	16억원
외국인지분율	14.2%
자기주식수	60만주/ 6.8%
주요주주및지분율	
(주)한글과컴퓨터	32.8%

주가동향



이승훈

게임/SW/스몰캡

shlee@bnkfn.co.kr

(02)3215-1527

BNK투자증권 리서치센터

150-711 서울시 영등포구 여의나루로 57

신송센터빌딩 16층

www.bnkfn.co.kr

Fig. 2: 연간전망치변경

(억원,%,%p)	2017F			2018F		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	1,718.5	1,552	10.7	1,922.8	1,762	9.1
영업이익	161.2	151	6.8	188.6	180	4.8
순이익(지배)	131.8	129	2.2	153.6	160	-4.0
영업이익률	9.4	9.7	-0.3	9.8	10.2	-0.4
순이익률	7.7	8.3	-0.6	8.0	9.1	-1.1

출처: MDS테크, BNK투자증권 추정

Fig. 3: 동사의 매출액 및 영업이익 추이

(억원)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17F	3Q17F	4Q17F	2015	2016	2017F
매출액	250.5	354.1	362.2	536.7	305.6	395.3	412.4	605.2	1,503.5	1,718.5	1,922.8
QoQ	-31.1%	41.3%	2.3%	48.2%	-43.1%	29.3%	4.3%	46.7%			
YoY	0.5%	15.2%	40.4%	47.7%	22.0%	11.6%	13.9%	12.8%	27.6%	14.3%	11.9%
영업이익	23.8	30.5	24.7	57.9	24.3	37.9	40.4	58.5	136.9	161.2	188.6
QoQ	-27.7%	28.2%	-18.8%	133.9%	-58.0%	56.2%	6.5%	44.8%			
YoY	10.9%	-34.1%	10.3%	75.9%	2.2%	24.5%	63.4%	1.2%	11.3%	17.8%	17.0%
영업이익률	9.5%	8.6%	6.8%	10.8%	8.0%	9.6%	9.8%	9.7%	9.1%	9.4%	9.8%

출처: MDS테크, BNK투자증권 추정

재무상태표

(억원)	2014	2015	2016	2017F	2018F
유동자산	915	994	1,153	1,313	1,495
현금성자산	163	134	223	298	396
매출채권	230	280	441	505	565
재고자산	41	75	126	145	162
비유동자산	277	292	314	318	322
투자자산	13	21	18	20	22
유형자산	113	133	133	135	136
무형자산	124	120	161	161	161
자산총계	1,192	1,286	1,467	1,631	1,816
유동부채	255	271	389	435	486
매입채무	85	106	156	178	199
단기차입금	7	7	5	5	5
비유동부채	52	40	89	93	96
사채및장기차입금	11	5	5	5	5
부채총계	307	312	478	528	583
지배기업지분	876	960	950	1,058	1,183
자본금	48	48	48	48	48
자본잉여금	223	226	228	228	228
이익잉여금	606	685	758	867	991
비지배지분	9	14	39	45	51
자본총계	885	974	989	1,103	1,234
총차입금	28	20	76	68	68
순차입금	-591	-594	-461	-540	-638

현금흐름표

(억원)	2014	2015	2016	2017F	2018F
영업활동현금흐름	127	63	-2	130	155
당기순이익	103	110	110	137	160
비현금비용	62	66	89	56	62
감가상각비	14	21	23	24	24
비현금수익	-17	-13	-34	-8	-9
자산및부채의증감	-17	-84	-151	-31	-29
매출채권감소	-35	-55	-156	-63	-60
재고자산감소	-15	-34	-45	-18	-17
매입채무증가	10	23	51	22	21
법인세환급(납부)	-16	-30	-24	-31	-36
투자활동현금흐름	-58	-70	152	-23	-27
유형자산증가	-19	-30	-13	-15	-15
유형자산감소	0	0	1	0	0
무형자산순감	-24	-15	-11	-10	-10
재무활동현금흐름	1	-22	-62	-31	-29
차입금증가	-6	0	56	-8	0
자본의증감	10	3	2	0	0
배당금지급	-13	-24	-25	-23	-29
기타	11	-1	-96	0	0
현금의증가	71	-29	88	76	98
기말현금	163	134	223	298	396
총현금흐름(GCF)	147	164	165	185	212
잉여현금흐름(FCF)	109	33	-15	115	140

출처: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

포괄손익계산서

(억원, %)	2014	2015	2016	2017F	2018F
매출액	1,052	1,178	1,503	1,718	1,923
매출원가	728	809	1,062	1,177	1,317
매출총이익	323	369	441	541	606
매출총이익률	30.7	31.4	29.4	31.5	31.5
판매비와관리비	215	246	306	380	417
판매비율	20.5	20.9	20.3	22.1	21.7
영업이익	108	123	136	161	189
영업이익률	10.3	10.4	9.0	9.4	9.8
EBITDA	122	144	159	185	212
영업외손익	16	10	2	7	8
금융이자손익	13	11	7	7	8
외화관련손익	2	-2	-5	0	0
기타영업외손익	1	1	0	0	0
세전이익	124	133	137	168	196
세전이익률	11.8	11.3	9.1	9.8	10.2
법인세비용	21	23	28	31	36
법인세율	17.2	17.2	20.2	18.2	18.6
계속사업이익	103	110	110	137	160
당기순이익	103	110	110	137	160
당기순이익률	9.8	9.3	7.3	8.0	8.3
지배기업순이익	101	105	100	132	154
지배기업순이익률	9.6	9.0	6.7	7.7	8.0
총포괄손익	100	107	108	137	160

주요투자지표

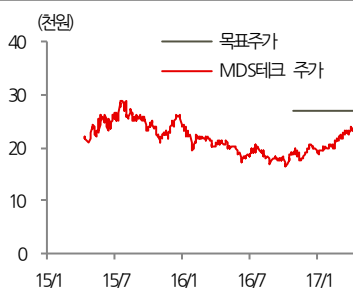
	2014	2015	2016	2017F	2018F
EPS (원)	1,152	1,197	1,133	1,493	1,740
SPS	11,998	13,370	17,040	19,472	21,786
BPS	9,960	10,894	11,444	12,863	14,374
CFPS	1,681	1,857	1,868	2,094	2,406
EBITDAPS	1,390	1,634	1,802	2,094	2,406
DPS	270	280	280	355	414
PER (배)	18.0	21.9	18.1	15.4	13.2
PSR	1.7	2.0	1.2	1.2	1.1
PBR	2.1	2.4	1.8	1.8	1.6
PCR	12.3	14.1	11.0	11.0	9.6
EV/EBITDA	10.1	12.0	8.8	8.3	6.8
배당성향 (%)	23.1	22.4	21.3	21.3	21.3
배당수익률	1.3	1.1	1.4	1.5	1.8
매출액증가율	25.7	12.0	27.6	14.4	11.9
영업이익증가율	18.9	13.8	10.2	18.9	17.0
순이익증가율	16.1	7.2	-0.4	25.2	16.6
EPS증가율	11.7	3.9	-5.3	31.7	16.6
부채비율 (%)	34.7	32.0	48.4	47.9	47.2
차입금비율	3.1	2.0	7.7	6.2	5.5
순차입금/자기자본	-66.8	-61.0	-46.6	-49.0	-51.7
ROA (%)	9.3	8.9	8.0	8.9	9.3
ROE	12.2	11.5	10.5	13.1	13.7
ROIC	32.9	31.4	23.9	23.9	26.1

주: K-IFRS 연결 기준, 2017/4/27 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가(6M)
MDS테크 (086960)	16/11/14	매수	27,000원
	17/04/28	매수	27,000원

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



BNK 투자증권

투자등급 (기업 투자 의견은 향후 6개월간 추천일 증가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +10% 이상, 보유(Hold) -10~+10%, 매도(Sell) -10% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2017. 03. 31 기준) / 매수(Buy) 96%, 보유(Hold) 4%, 매도(Sell) 0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주권사로 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. 당사는 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 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.

고객지원센터 1577-2601 www.bnkfn.co.kr

<본사/영업부>

부산시 부산진구 새싹로1(부전동) 부산은행 부전동별관 3층, 4층 / [본사] T 051-669-8000 / F 051-669-8009
[영업부] T 051-669-8080 / F 051-669-8099

<여의도센터>

서울시 영등포구 여의나루로 57(여의도동) 신송센터빌딩 16층 / T 02-3215-1500 / F 02-786-2998

<서울영업부>

서울시 중구 무교로 6(을지로1가, 금세기빌딩) 8, 9층 / T 02-2115-5001 / F 02-2071-7609

<경남영업부>

경상남도 창원시 마산회원구 3.15대로 642 BNK경남은행본점 1층 / T 055-290-7100 / F 055-290-7199

<울산영업부>

울산시 남구 중앙로 202 BNK경남은행 울산영업부 1층 / T 052-271-6117 / F 052-271-6111

BNK 금융그룹

BNK부산은행 / BNK경남은행 / BNK투자증권 / BNK캐피탈 / BNK저축은행 / BNK자산운용 / BNK신용정보 / BNK시스템