



BUY(Maintain)

목표주가: 40,000원

주가(2/3): 28,600원

시가총액: 2,354억원

건설/부동산
Analyst 라진성
02) 3787-5226
jsr@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (2/3)	2,073.16pt
52주 주가동향	최고가
최고/최저가 대비	37,800원
등락률	-24.3%
수익률	절대 상대
1W	-8.2%
1M	-10.1%
1Y	-22.6%
	-9.5%
	-13.5%
	-29.4%

Company Data

발행주식수	8,230천주
일평균 거래량(3M)	11천주
외국인 지분율	6.3%
배당수익률(16E)	1.0%
BPS(16E)	21,418원
주요 주주	정몽규 외5인
	58.0%
	국민연금공단
	6.0%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2014	2015	2016P	2017E
매출액	1,318	1,746	1,889	2,063
영업이익	74	122	132	149
EBITDA	82	129	138	155
세전이익	82	177	226	283
순이익	62	141	189	221
지배주주지분순이익	62	141	189	221
EPS(원)	1,114	2,223	2,291	2,684
증감률(%Y Y)	흑전	99.5	3.1	17.1
PER(배)	N/A	16.5	13.1	10.7
PBR(배)	N/A	1.9	1.4	1.2
EV/EBITDA(배)	2.0	18.0	12.2	8.5
영업이익률(%)	5.6	7.0	7.0	7.2
ROE(%)	10.1	12.7	11.2	11.8
순부채비율(%)	25.8	-43.5	-45.2	-53.0

Price Trend



☑ 4Q 실적 Review

아이콘트롤스 (039570)

4분기는 아쉽지만, 사상최대 실적은 계속된다!



<장 후 실적발표> 4Q 매출액 583억원(YoY +40.2%), 영업이익 13억원(YoY -9.6%)으로 어닝쇼크를 시현했습니다. M&E사업부문의 원가율이 100.3%로 부진했고, 스마트홈사업부문 역시 85.4%로 원가율이 크게 상승했습니다. 다만, 연간 8% 수준의 매출 성장과 이익 개선이 있었고, 전방산업의 호황에 따라 이러한 흐름은 올해는 물론 내년까지 지속될 전망입니다.

>> Point 1. 아쉬운 4분기 실적

동사는 4분기 매출액 583억원(YoY +40.2%, QoQ +28.0%), 영업이익 13억원(YoY -9.6%, QoQ -73.2%)으로 어닝쇼크를 시현했다. 작년 3분기 누적 평균 92.7%를 기록하던 M&E사업부문의 원가율이 4분기 100.3%로 부진했고, 스마트홈사업부문 역시 같은 기간 74.1%에서 85.4%로 크게 상승했다. M&E사업부문에서는 비캡티브 현장 3개에서 저가수주로 인한 비용 반영이, 스마트홈사업부문에서는 LCD 패널 단가 인상 등 재료비 상승이 주 요인으로 파악된다. 성과급 8억원(원가 4억원, 판관비 4억원)과 축구단 마케팅 비용 증가 등 일회성 비용항목도 반영됐다. 다만, 연간으로 8% 수준의 매출 성장과 이익 개선이 있었고, 전방산업의 호황에 따라 이러한 흐름은 올해는 물론 내년까지 지속될 전망이다.

>> Point 2. 4분기 실적은 아쉽지만, 성장은 문제없다!

동사의 중장기적 핵심 성장동력은 ‘스마트홈’과 ‘스마트빌딩’ 사업부문이다. 전방산업의 가파른 성장을 바탕으로 스마트홈 사업부문은 스마트 조명, 스마트 분전반 등 아이템 확대 투입에 따른 ASP 상승으로 지속적인 외형 성장 및 수익성 개선이 전망된다. 스마트빌딩 사업부문은 중장기적으로 에너지절감에 대한 중요도가 높아지면서 시장 수요가 점차 증가할 것으로 전망된다. 특히 캡티브 효과와 정부의 적극적인 인센티브 정책에 따른 수혜가 예상된다. 4분기 실적은 실망스럽지만 성장에 대한 확신은 변함이 없다.

>> Point 3. 투자의견 BUY, 목표주가 40,000원 유지

동사는 14년을 바탕으로 전방산업의 호황에 힘입어 18년까지 매출 성장과 이익 개선이 보장되어 있다. 현대산업의 경우 올해 작년 보다 증가한 1.9만세대의 신규 분양이 예정되어 있고, 지분법 이익의 가파른 개선도 기대된다. 현대산업의 지주회사 전환 스토리에도 동사가 중심에 서 있다. 투자의견 BUY, 목표주가 40,000원을 유지한다.

아이콘트롤스 분기별 실적 Review

(억원, IFRS 연결)	4Q15	3Q16	4Q16P		당사 추정치		컨센서스	
	발표치	YoY	QoQ	추정치	차이	컨센서스	차이	
매출액	416	456	583	40.2%	28.0%	607	-4.0%	634
매출원가율	11.3%	17.1%	8.3%	-3%p	-8.8%p	14.8%	-6.5%p	N/A
영업이익	15	49	13	-9.6%	-73.2%	50	-73.6%	22
영업이익률	3.5%	10.8%	2.3%	-1.3%p	-8.6%p	8.2%	-5.9%p	3.5%
세전이익	26	78	21	-20.3%	-73.5%	88	-76.6%	N/A
순이익	26	63	20	-23.4%	-68.2%	69	-71.1%	N/A

자료: 아이콘트롤스, 키움증권

아이콘트롤스 실적 추이 및 전망 (단위: 억원)

(IFRS 연결)	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16P	2015	2016P	2017E
매출액	356	470	503	416	433	418	456	583	1,746	1,889	2,063
스마트빌딩	65	133	85	119	66	59	79	178	402	382	395
M&E	157	155	195	178	161	159	156	193	684	670	765
스마트홈	99	152	163	60	150	147	142	105	473	544	661
SOC	36	31	61	59	56	52	79	107	187	294	242
매출원가율	85.1	85.9	86.1	88.7	86.8	84.2	82.9	91.7	86.5	86.8	86.8
스마트빌딩	78.7	81.9	82.2	85.4	88.6	76.6	82.1	81.3	82.5	82.0	82.4
M&E	89.6	93.1	92.7	92.1	90.8	95.7	91.7	103.9	91.9	96.0	94.9
스마트홈	80.0	80.9	79.2	83.7	79.8	72.2	70.3	85.4	80.5	76.4	78.1
SOC	90.7	91.0	88.9	90.2	92.0	91.8	88.9	93.0	90.0	91.5	92.4
영업이익	28	36	43	15	32	37	49	13	122	132	149
영업이익률	7.9	7.7	8.5	3.5	7.4	8.9	10.8	2.3	7.0	7.0	7.2
세전이익	35	52	64	26	52	76	78	21	177	226	283
순이익	27	41	47	26	41	65	63	20	141	189	221
순이익률	7.6	8.7	9.4	6.3	9.5	15.5	13.8	3.4	8.1	10.0	10.7

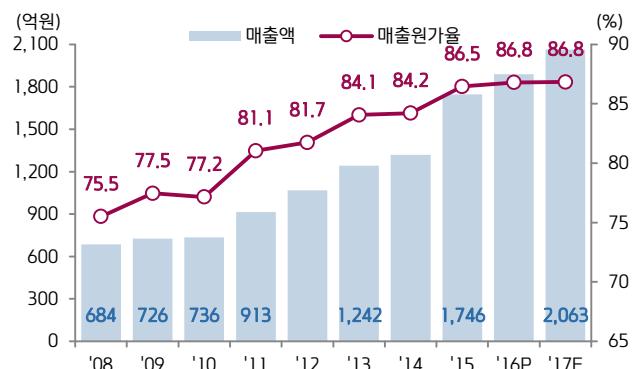
자료: 아이콘트롤스, 키움증권

아이콘트롤스 매출액 및 영업이익률 추이



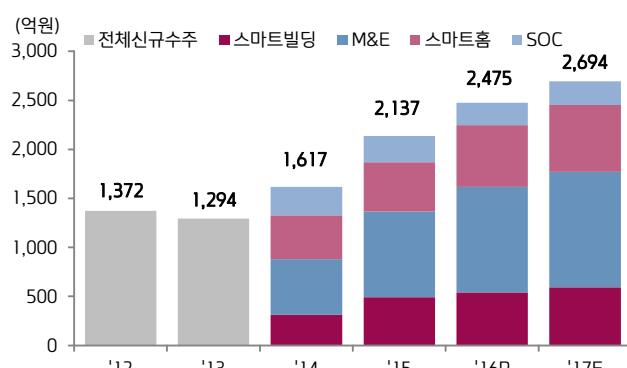
자료: 아이콘트롤스, 키움증권

아이콘트롤스 매출액 및 매출원가율 추이



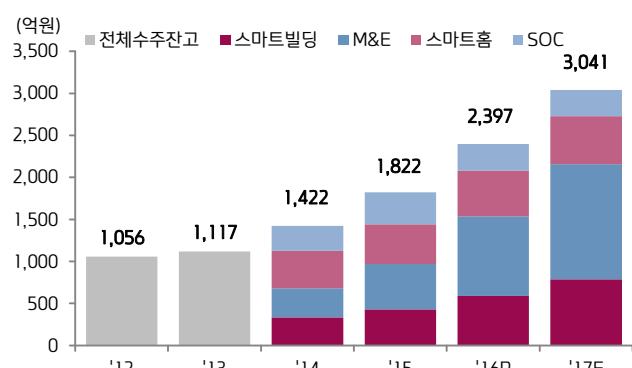
자료: 아이콘트롤스, 키움증권

아이콘트롤스 신규수주 추이



자료: 아이콘트롤스, 키움증권

아이콘트롤스 수주잔고 추이



자료: 아이콘트롤스, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016P	2017E	2018E
매출액	1,318	1,746	1,889	2,063	2,263
매출원가	1,110	1,509	1,640	1,791	1,961
매출총이익	208	236	249	271	301
매출총이익률(%)	15.8	13.5	13.2	13.2	13.3
판매비 및 일반관리비	134	114	118	123	131
영업이익	74	122	132	149	170
영업이익률(%)	5.6	7.0	7.0	7.2	7.5
영업외손익	8	55	94	135	161
금융수익	1	6	16	20	27
금융원가	9	6	1	2	2
기타수익	1	1	2	2	2
기타비용	8	16	27	12	13
증속 및 관계 기업 관련 손익	23	70	105	126	146
법인세 차감 전이익	82	177	226	283	331
법인세 비용	19	36	37	62	73
유효법인세율	23.9	20.1	16.5	22.0	22.0
당기순이익	62	141	189	221	258
순이익률(%)	4.7	8.1	10.0	10.7	11.4
지배주주지분 순이익	62	141	189	221	258
EBITDA	82	129	138	155	176
EBITDA margin (%)	6.2	7.4	7.3	7.5	7.8
증감율(% YoY)					
매출액	6.1	32.4	8.2	9.2	9.7
영업이익	2.7	65.0	8.0	12.9	14.2
법인세 차감 전이익	흑전	116.3	27.9	25.4	16.8
당기순이익	흑전	126.9	33.7	17.2	16.8
지배주주지분 당기순이익	흑전	126.9	33.7	17.1	16.8
EBITDA	2.1	58.5	6.3	12.4	13.7
EPS	흑전	99.5	3.1	17.1	16.8

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016P	2017E	2018E
유동자산		463	1,248	1,351	1,616
현금 및 현금성자산		31	106	8	11
매출채권 및 기타 유동채권		399	505	533	546
재고자산		0	0	0	0
기타 유동자산		33	637	809	1,059
비유동자산		862	935	1,001	1,003
장기 매출채권 및 기타 비유동채권		5	7	11	14
유형자산		51	49	46	39
무형자산		8	5	3	2
투자자산		799	874	940	943
기타 비유동자산		0	0	0	0
자산 총계		1,325	2,183	2,351	2,617
유동부채		621	528	481	508
매입채무 및 기타 유동채무		400	427	399	424
유동성이자 발생차입금		195	32	2	2
기타 유동부채		26	68	80	83
비유동부채		70	60	108	136
장기 매입채무 및 기타 비유동채무		0	0	0	0
사채 및 장기 차입금		0	0	0	0
기타 비유동부채		70	60	108	136
부채 총계		690	588	589	644
자본금		28	41	41	41
자본 잉여금		18	835	835	835
이익 잉여금		646	780	949	1,159
기타 자본		-57	-61	-62	-62
지배주주지분 분총계		635	1,595	1,763	1,973
자본 총계		635	1,595	1,763	1,973
총 차입금		195	32	2	2
순 차입금		164	-694	-797	-1,046
					-1,348

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016P	2017E	2018E
영업활동현금흐름	39	78	141	263	322
당기순이익	0	0	20	221	258
감가상각비	5	5	4	4	4
무형자산상각비	3	3	2	2	2
GrossCashFlow	20	-25	-39	155	176
운전자본변동	-41	-55	-22	131	167
매출채권 및 기타채권의 증감	-14	-103	-33	-13	-9
재고자산의 증감	0	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증감	-36	11	15	24	38
영업에서 창출된 현금흐름	61	96	144	285	343
투자활동현금흐름	2	-650	-188	-250	-304
투자자산의 증감	1	-25	-6	-3	-5
유형자산의 감소	3	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-2	-2	0	-1	-1
무형자산의 증감	0	0	0	0	0
기타	0	-623	-181	-246	-299
FreeCashFlow	-20	-82	-63	284	342
재무활동현금흐름	-13	646	-51	-11	-14
차입금의 증가(감소)	-2	-165	-30	0	0
자본증가(감소)	0	822	0	0	0
자기주식의 처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금 지급	-11	-11	-21	-11	-14
기타	0	0	0	0	0
현금 및 현금성자산의 순증가	29	74	-97	3	3
기초현금 및 현금성자산	3	31	106	8	11
기말현금 및 현금성자산	31	106	8	11	14

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016P	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	1,114	2,223	2,291	2,684	3,135
BPS	11,377	19,381	21,418	23,973	26,938
주당 EBITDA	1,464	2,039	1,671	1,878	2,135
SPS	23,629	27,508	22,952	25,064	27,492
DPS	0	250	300	350	400
주가 배수(배)					
PER	N/A	16.5	13.1	10.7	9.1
PBR	N/A	1.9	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA	2.0	18.0	12.2	8.5	5.7
PSR	N/A	1.3	1.3	1.1	1.0
배당수익률	N/A	0.7	1.0	1.2	1.4
배당성향	N/A	14.6	13.1	13.0	12.8
수익성(%)					
자기자본이익률(ROE)	10.1	12.7	11.2	11.8	12.3
총자산이익률(ROA)	4.8	8.0	8.3	8.9	9.3
투하자본이익률(ROIC)	-3,108.7	692.7	418.2	2,556.1	-280.6
안정성(%)					
부채비율	108.8	36.9	33.4	32.6	32.3
순차입금비율	25.8	-43.5	-45.2	-53.0	-60.8
유동비율	74.6	236.4	281.0	318.1	349.2
이자보상배율(배)	8.6	21.2	359.4	415.3	429.7
활동성(회)					
매출채권 회전율	3.4	3.9	3.6	3.8	4.1
재고자산 회전율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
매입채무 회전율	3.3	4.2	4.6	5.0	5.1

- 당사는 2월 3일 현재 '아이콘트롤스' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
아이콘트롤스 (039570)	2016/09/19	Buy(Initiate)	40,000원
	2016/10/28	Buy(Maintain)	40,000원
	2017/02/06	BUY(Maintain)	40,000원

목표주가 추이



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2016/01/01~2016/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	175	95.15%
중립	7	3.85%
매도	0	0.00%