

HDC 아이콘트롤스 (039570)

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	13,000 원(유지)
종가(2019/02/15)	10,650 원

Stock Indicator	
자본금	8십억원
발행주식수	1,646만주
시가총액	175십억원
외국인지분율	3.3%
52 주주가	9,070~19,450원
60 일평균거래량	32,035주
60 일평균거래대금	0.3십억원

주요수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.9	11.8	-13.8	-22.8
상대수익률	3.2	6.6	-11.0	-13.5



FY	2017	2018E	2019E	2020E
매출액(십억원)	264	268	274	281
영업이익(십억원)	15	15	16	17
순이익(십억원)	24	26	16	17
EPS(원)	1,443	1,609	950	1,023
BPS(원)	11,953	13,313	14,013	14,786
PER(배)	10.1	5.9	11.2	10.4
PBR(배)	1.2	0.7	0.8	0.7
ROE(%)	12.8	12.7	7.0	7.1
배당수율(%)	1.7	2.3	2.3	2.3
EV/EBITDA(배)	10.9	5.7	5.0	4.4

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap] 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

현금화 될 자산이 기업가치 상승의 밑거름

현금화 될 자산이 시가총액 수준으로 향후 M&A, 배당확대 등의 재원으로 활용되면서 기업가치 상승할 듯

지난해 5 월 현대산업개발이 HDC(준속회사)와 HDC 현대산업개발(신설회사)로 인적분할 되었다. 그 이후 같은 해 9 월 HDC 가 지주회사로 전환함에 따라 지주회사 행위제한규정에 해당되는 순환출자 등은 내년 9 월까지 모두 해소해야 한다.

현재 남아 있는 순환출자 고리 중에서 가장 큰 것은 지주회사인 HDC 가 자회사로 HDC 아이서비스, HDC 아이앤콘스, HDC 현대 EP 지분을 각각 보유하고, 이 자회사들이 동사 지분을 보유하고 동사는 다시 HDC 지분(1.8%)을 보유하는 구조다. 또한 동사는 지주회사인 HDC 의 최대 자회사인 HDC 현대산업개발 지분(3.4%)도 보유하고 있다.

이와 같은 순환출자 등을 해소하기 위한 여러 가지 방법이 있을 수 있다. 우선 HDC 와 동사를 합병하는 방안이 있는데, 이러한 합병 등의 방법은 여러 가지 노이즈 등이 발생할 수 있어서 선택이 쉽지 않을 것이다.

보다 깔끔한 방법은 정공법으로 지주회사인 HDC 가 자회사들이 가지고 있는 동사 지분을 모두 매수하는 것이다. 이로써 동사가 HDC 의 자회사로 편입됨에 따라 HDC 지분(1.8%)과 HDC 현대산업개발 지분(3.4%)을 HDC 또는 제 3 자에게 매각해야 한다.

현재의 상황에서는 후자의 방법이 보다 더 설득력이 있다고 판단된다. 이에 따라 동사의 현금화 될 수 있는 자산은 현금 및 단기금융상품 818 억원(18/9/30), HDC 및 HDC 현대산업개발 지분가치 945 억원(19/02/15) 등 1,763 억원으로 현재 시가총액 1,753 억원과 비슷한 수준이다.

이와 같은 현금화 될 자산이 향후 M&A, 배당확대 등의 재원으로 활용되면서 기업가치가 상승할 수 있을 것이다.

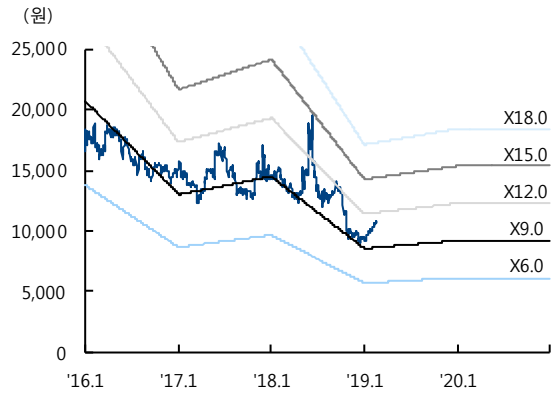
향후 배당 확대 가능성 높아질 듯

동사 주주는 정몽규 회장 29.9%를 비롯하여, HDC 현대 EP 14.8%, HDC 아이서비스 6.7%, HDC 아이앤콘스 6.4%, 정현 대표이사 0.2%, 우리사주조합 2.4%, 국민연금 13.0%, 기타 26.6% 등으로 분포된다.

지난해 7 월 국민연금이 스튜어디십 코드를 도입함에 따라 중점적으로 기업지배구조 개선과 배당확대를 요구할 것으로 예상된다. 이에 대한 연장선상에서 국민연금은 동사 지분 13.0%를 보유하고 있으므로 향후 배당확대 등을 요구할 가능성이 높을 것이다.

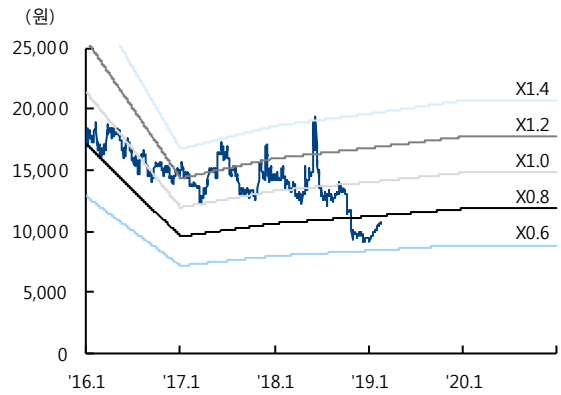
더군다나 현금화 될 자산이 1,763 억원에 이르고 있어서 향후 배당확대 가능성은 그 어느 때보다도 높아질 수 있을 것이다.

그림25. HDC 아이콘트롤스 PER 밴드



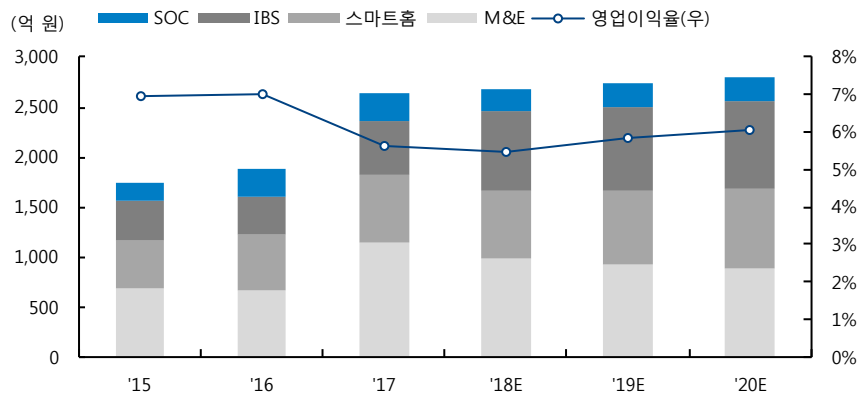
자료: HDC 아이콘트롤스, 하이투자증권

그림26. HDC 아이콘트롤스 PBR 밴드



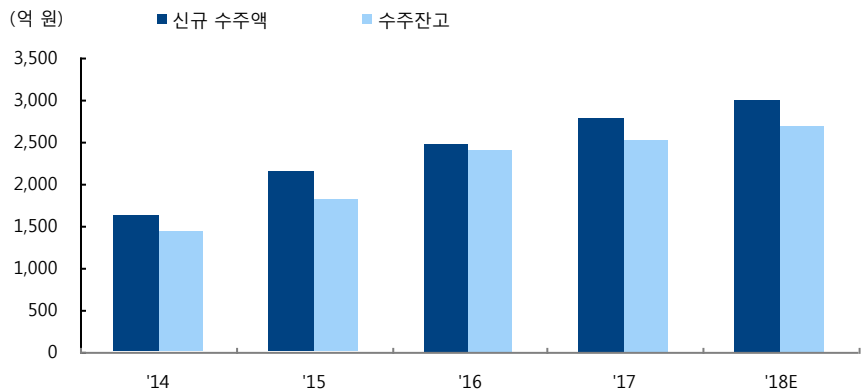
자료: HDC 아이콘트롤스, 하이투자증권

그림27. HDC 아이콘트롤스 실적 추이



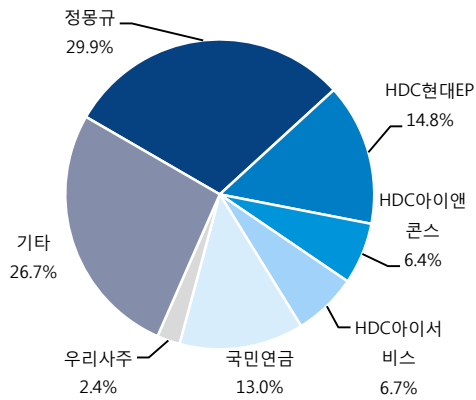
자료: HDC 아이콘트롤스, 하이투자증권

그림28. HDC 아이콘트롤스 신규 수주 및 수주 잔고 추이



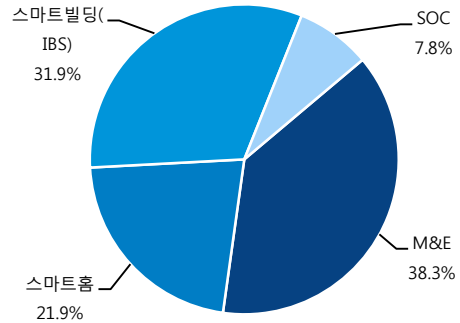
자료: HDC 아이콘트롤스, 하이투자증권

그림29. 주주 구성(2019년 1월 7일 기준)



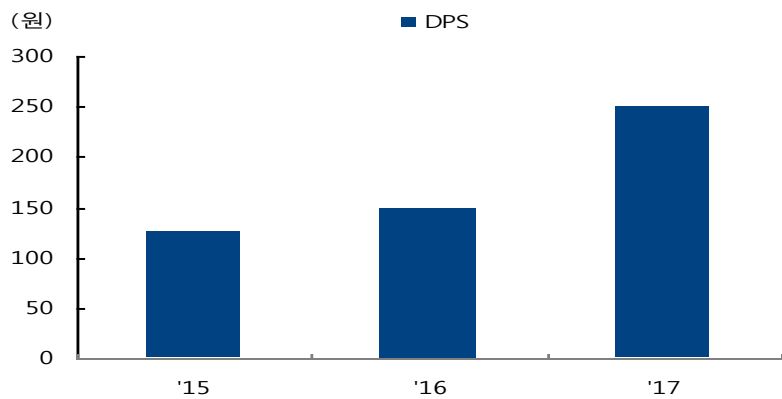
자료: HDC 아이콘트롤스, 하이투자증권

그림30. 매출 구성(2018년 3분기 누적기준)



자료: HDC 아이콘트롤스, 하이투자증권

그림31. HDC 아이콘트롤스 DPS 추이



자료: HDC 아이콘트롤스, 하이투자증권

표2. HDC 아이콘트롤스 사업부문

사업부문	내용
M&E	건축물의 용도 및 규모에 적합한 급배수, 위생, 냉난방, 공기조화, 장비설치, 배관설비 등의 시스템을 조립 설치함으로써 효율성, 안정성 및 친환경성을 높이는 사업부문
스마트홈	주거환경에 IT를 융합함으로써 사용자의 편의성과 안정성을 증진시켜 인간중심의 스마트 라이프 환경을 구축하는 사업부문
스마트빌딩	건물의 조명 및 온도 조절, 환기, 통신시설을 관장하는 시스템을 구축하여 쾌적한 주거 및 업무 환경을 제공하는 사업부문
SOC	공공분야에 통신, 신호 등 제어시스템을 구축하는 사업부문

자료: HDC 아이콘트롤스, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

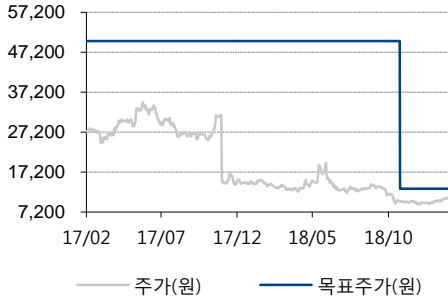
재무상태표					포괄손익계산서				
(단위:십억원)	2017	2018E	2019E	2020E	(단위:십억원,%)	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	162	170	180	190	매출액	264	268	274	281
현금 및 현금성자산	21	33	38	41	증가율(%)	39.8	1.6	2.1	2.6
단기금융자산	54	56	55	58	매출원가	237	241	243	247
매출채권	84	78	84	87	매출총이익	27	27	31	34
재고자산	-	-	-	-	판매비와관리비	12	12	15	17
비유동자산	114	129	133	137	연구개발비	0	1	0	0
유형자산	5	4	4	4	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	0	0	0	0	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	276	299	313	326	영업이익	15	15	16	17
유동부채	72	73	75	76	증가율(%)	12.3	-0.3	8.6	6.2
매입채무	50	50	51	53	영업이익률(%)	5.6	5.5	5.8	6.0
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	2	2	2	2
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	0	0	0	0
비유동부채	7	7	7	7	지분법이익(손실)	14	17	3	3
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-1	1	-1	-1
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	29	35	20	21
부채총계	79	80	82	83	법인세비용	5	9	4	5
자배주주지분	197	219	231	243	세전계속이익률(%)	11.0	13.0	7.3	7.6
자본금	8	8	8	8	당기순이익	24	26	16	17
자본잉여금	79	79	79	79	순이익률(%)	9.0	9.9	5.7	6.0
이익잉여금	116	138	150	163	자배주주귀속 순이익	24	26	16	17
기타자본항목	-	-	-	-	기타포괄이익	0	-	-	-
비자배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	23	26	16	17
자본총계	197	219	231	243	자배주주귀속총포괄이익	23	26	16	17

현금흐름표					주요투자지표				
(단위:십억원)	2017	2018E	2019E	2020E		2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	6	55	40	41	주당지표(원)				
당기순이익	24	26	16	17	EPS	1,443	1,609	950	1,023
유형자산감가상각비	0	0	0	0	BPS	11,953	13,313	14,013	14,786
무형자산상각비	0	0	0	0	CFPS	1,466	1,631	970	1,041
지분법관련손실(이익)	14	17	3	3	DPS	250	250	250	250
투자활동 현금흐름	6	-15	-4	-7	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PER	10.1	5.9	11.2	10.4
무형자산의 처분(취득)	0	-	-	-	PBR	1.2	0.7	0.8	0.7
금융상품의 증감	2	14	4	6	PCR	10.0	6.5	11.0	10.2
재무활동 현금흐름	-2	-4	-4	-4	EV/EBITDA	10.9	5.7	5.0	4.4
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	12.8	12.7	7.0	7.1
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA 이익률	5.7	5.6	6.0	6.2
배당금지급	-2	-4	-4	-4	부채비율	40.2	36.6	35.7	34.0
현금및현금성자산의증감	9	12	5	3	순부채비율	-38.1	-40.6	-40.5	-40.7
기초현금및현금성자산	11	21	33	38	매출채권회전율(x)	3.6	3.3	3.4	3.3
기말현금및현금성자산	21	33	38	41	재고자산회전율(x)	-	-	-	-

자료 : HDC 아이콘트롤스, 하이투자증권

HDC 아이콘트롤스
최근 2년간 투자이견 변동 내역 및 목표주가 추이

일자	투자이견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2018-11-07	Buy	13,000	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 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상헌)

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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 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(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

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

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

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2018-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자이견 비율(%)	90.9%	9.1%	-