

한컴MDS (086960)

4Q부터 시작될 실적 턴어라운드, 신사업 기대감 또한 유효

Mid-Small cap



심의섭

02 3770 5719
euiseob.shim@yuantakorea.com

투자의견: N/R

주가 (10/08)	11,400원
자본금	48억원
시가총액	1,006억원
주당순자산	13,107원
부채비율	36.92
총발행주식수	8,828,608주
60일 평균 거래대금	3억원
60일 평균 거래량	24,287주
52주 고	17,300원
52주 저	10,250원
외인지분율	15.15%
주요주주	한글과컴퓨터 외 2 인 32.71%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	3.2	(13.3)	(34.1)
상대	2.5	(8.8)	(20.4)
절대(달러환산)	3.5	(14.1)	(37.4)



자료: Myresearch

미래 지향적 사업 구조, 영역 또한 확대 중

- 1994년 설립, 2006년 코스닥 시장에 상장한 국내 1위 임베디드 소프트웨어 토탈 솔루션 기업. 사업 특성상 대부분의 산업 분야에 솔루션을 제공하고 있으며, 4차산업 관련 익스포저가 다방면으로 높음. 전방 산업별 매출 비중은 1H19 별도 기준 자동차 30%, 산업용 20%, 정보가전 11%, 국방·항공 10%, 모바일 3%, 교육 3% 등.
- 싱가폴, 인도, 호주 등에 해외법인을 보유하고 있으며, 지난 4월 상장 자회사 한컴 유니맥스(現 유니맥스글로벌) 매각, 그 외 키즈폰 및 통신 모듈 관련 사업을 영위하는 텔라딘, 지능형 로봇 전문기업 한컴 로보틱스 보유. 또한 지난 2월 주차 예약 서비스 업체 미래엔시티(現 한컴모빌리티)를 인수, 주차 공유 플랫폼 사업 진출.

4Q19부터 시작될 실적 턴어라운드

- 전방 산업 및 자회사 부진, 실적 계절성 영향 등으로 3분기까지는 다소 부진한 실적이 전망되나, 4Q부터 YoY 실적 턴어라운드를 지속할 것으로 전망. 본업에서의 성장이 지속되는 가운데, 적자 자회사 매각 및 성과급 분기 안분으로 인해 4Q 비용 부담은 줄어든 상황. 보유 현금(약 560억원) 및 4Q부터 시작될 실적 턴어라운드 고려 시, 주가 하방 또한 확보했다는 판단.
- 본업에서는 상반기까지 자동차 관련 솔루션 매출이 특히 부진하였으나, 자율주행 등 R&D 투자는 지속 증가 추세에 있어 연말부터 빠르게 회복될 것으로 전망. 그 외 빅데이터, AI, 자율주행, IoT 등 4차 산업 솔루션 관련 매출 또한 하반기 20% 이상 증가할 것으로 전망.
- 자회사 단에서는 적자 자회사 한컴유니맥스(現 유니맥스글로벌) 매각에 이어 하반기 한컴텔라딘 매출 확대 및 한컴로보틱스의 적자 축소도 가능할 것으로 전망. 또한 4Q에 집중되었던 전자 성과급을 올해부터 분기 배분하면서 1~3Q 판관비가 증가하였으나, 4Q는 그만큼의 비용 부담이 줄어들 것으로 예상되어 3Q를 저점으로 턴어라운드 시작될 것으로 전망.

신사업 기대감 또한 유효

- 지난 2월 주차장 공유 플랫폼 파킹프렌즈를 운영하는 미래엔시티(現 한컴모빌리티) 지분 46.8% 인수, IoT 센서와 CCTV를 연동해 거주자우선주차 구역 중심으로 주차장 공유 서비스 확대 중. 서울시 구청과 계약을 통해 주차 면 확대 중에 있어 사업 확대 기대감 또한 유효.

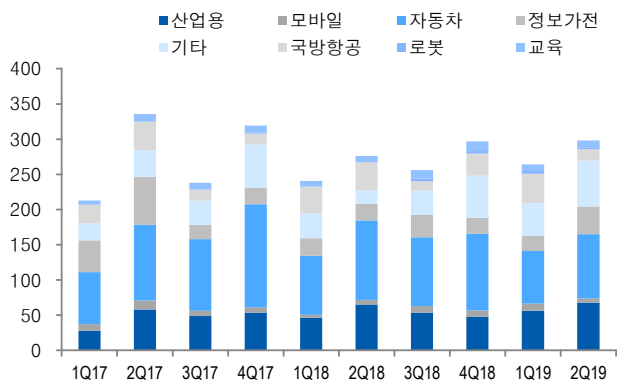
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(단위: 억원, 원, %, 배)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019E
매출액	1,178	1,503	1,489	1,589	1,750
영업이익	123	136	112	99	85
지배주주순이익	105	100	87	60	155
영업이익률	10.4	9.0	7.5	6.2	4.9
EPS	1,250	1,243	1,037	564	1,756
PER	19.9	17.6	20.5	26.5	6.5
PBR	2.4	1.8	1.7	1.1	0.8
ROE	11.9	11.2	9.0	4.4	11.8

자료: 유안타증권 리서치센터

전방 산업별 매출 추이(별도 기준)



자료: 한컴 MDS, 유안타증권 리서치센터

파킹프렌즈 주차장 및 IoT 센서



자료: 한컴 MDS, 유안타증권 리서치센터

한컴 MDS (086960) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	1,052	1,178	1,503	1,489	1,589
매출원가	729	809	1,062	1,018	1,052
매출총이익	323	369	441	471	537
판매비	215	246	306	359	439
영업이익	108	123	136	112	99
EBITDA	122	144	159	137	129
영업외손익	16	10	2	-7	-34
외환관련손익	0	0	0	0	0
이자손익	13	11	7	-2	-1
관계기업관련손익	0	0	0	0	-3
기타	3	-1	-5	-5	-30
법인세비용차감전순손익	124	133	137	105	65
법인세비용	21	23	28	14	15
계속사업순손익	103	110	110	92	50
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	103	110	110	92	50
지배지분순이익	101	105	100	87	60
포괄순이익	100	107	108	91	35
지배지분포괄이익	98	102	98	87	46

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동 현금흐름	127	63	-2	36	205
당기순이익	101	105	100	87	60
감가상각비	11	13	13	13	15
외환손익	-1	1	3	3	1
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	3
자산부채의 증감	-17	-84	-151	-106	29
기타현금흐름	33	27	33	39	97
투자활동 현금흐름	-58	-70	152	-59	-210
투자자산	-10	-38	111	-53	-72
유형자산 증가 (CAPEX)	-19	-30	-13	-12	-37
유형자산 감소	0	0	1	1	1
기타현금흐름	-29	-2	53	4	-103
재무활동 현금흐름	1	-22	-62	-24	-14
단기차입금	8	0	-10	26	0
사채 및 장기차입금	0	0	62	-7	-1
자본	7	0	1	2	3
현금배당	-13	-24	-25	-23	-16
기타현금흐름	0	2	-91	-22	0
연결범위변동 등 기타	0	0	0	0	0
현금의 증감	71	-29	88	-48	-19
기초 현금	92	163	134	223	175
기말 현금	163	134	223	175	155
NOPLAT	90	102	108	97	75
FCF	40	-11	-48	-3	61

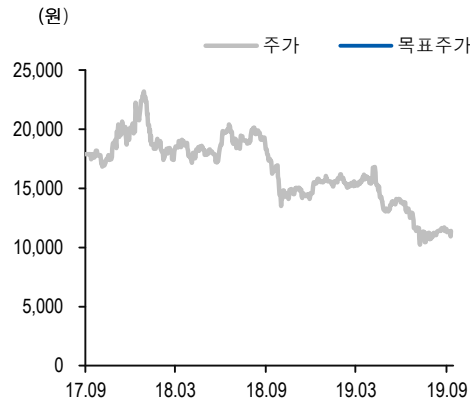
자료: 유안타증권 리서치센터

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	915	994	1,153	1,077	1,219
현금및현금성자산	163	134	223	175	155
매출채권 및 기타채권	238	290	445	386	293
재고자산	41	75	126	141	172
비유동자산	277	292	314	355	426
유형자산	113	133	133	125	145
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	54
기타투자자산	13	21	18	24	11
자산총계	1,192	1,286	1,467	1,432	1,645
유동부채	255	271	389	359	383
매입채무 및 기타채무	188	200	309	230	236
단기차입금	7	7	5	31	31
유동성장기부채	0	6	8	0	1
비유동부채	52	40	89	23	61
장기차입금	11	5	0	1	0
부채총계	307	312	478	382	443
지배지분	876	960	950	995	1,079
자본금	48	48	48	48	48
자본잉여금	223	226	228	227	278
이익잉여금	606	685	758	825	859
비지배지분	9	14	39	55	123
자본총계	885	974	989	1,050	1,201

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
EPS	1,172	1,250	1,243	1,037	564
BPS	10,064	11,051	11,916	12,764	14,596
DPS	270	280	280	200	250
PER	18.1	19.9	17.6	20.5	26.5
PBR	2.1	2.4	1.8	1.7	1.1
EV/EBITDA	9.8	12.0	8.7	10.7	8.5
PSR	1.7	1.8	1.2	1.2	1.0

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액 증가율 (% YoY)	25.7	12.0	27.6	-0.9	6.7
영업이익 증가율 (% YoY)	18.9	13.8	10.2	-17.2	-12.1
지배순이익 증가율 (% YoY)	12.7	4.5	-5.2	-12.7	-30.9
매출총이익률 (%)	30.7	31.4	29.4	31.7	33.8
영업이익률 (%)	10.3	10.4	9.0	7.5	6.2
지배순이익률 (%)	9.6	9.0	6.7	5.9	3.8
ROIC	28.3	25.4	18.2	15.1	10.5
ROA	8.5	8.2	6.8	6.1	3.7
ROE	12.3	11.9	11.2	9.0	4.4
부채비율 (%)	34.7	32.0	48.4	36.4	36.9
영업이익/이자비용 (배)	163.9	315.4	135.6	15.0	9.4

한컴 MDS (086960) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2019-10-10	Not Rated	-	1년		
2018-03-30	1년 경과 이후		1년		
2018-08-21	Not Rated	-	1년		-
	담당자변경				-
2018-05-24	Not Rated	-	1년		-
	담당자변경				
2018-04-02	Not Rated	-	1년		
2018-03-13	Not Rated	-	1년		
	담당자변경				

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	86.4
Hold(중립)	13.1
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-10-06

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성사: 심의섭)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.