

HDC아이콘트롤스 (039570)

실적 턴어라운드와 HDC랩스 구조 완성, 연말까지 기대감 부각 전망

스몰캡



박진형

02 3770 5658

jinyhoeng.park@yuantakorea.com

투자의견: N/R

시가총액	2,008억원
총발행주식수	25,957,601주
60일 평균 거래대금	7억원
60일 평균 거래량	46,934주
52주 고	15,000원
52주 저	8,640원
외인지분율	3.08%
주요주주	HDC 외 1 인 57.84%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(13.8)	(10.6)	34.8
상대	(11.5)	(8.8)	0.8
절대(달러환산)	(15.0)	(14.1)	38.4

HDC아이콘트롤스, 21.2Q 이후 실적 개선 확인하는 과정

- HDC아이콘트롤스는 21.2Q 예상치를 하회한 실적 시현. 동사는 21.2Q 실적 발표를 통해, 매출액 및 영업이익으로 각각 554억원(YoY -32.9%)과 22억원(YoY -52.8%)을 공시. 21.2Q 실적의 주요 특징은, 1) 스마트홈 부문의 매출 공백, 2) 매출원가 상승, 3) 판관비 증가로 파악.
- 동사의 2021년 예상 매출액 및 영업이익은 각각 2,634억원(YoY +1.1%)과 156억원(YoY +1.6%)으로 전망. 21.3Q부터 실적 개선세가 본격화 될 것으로 전망. 주요 근거는, 1) 신규 수주 확대(QoQ +47.6%), 2) 전방산업인 분양시장 개선, 3) Non-캡티브항 물량 확보에 따른 포트폴리오 믹스 개선 등.
- HDC아이콘트롤스의 부문별 매출비중(21.2Q 기준)은, 1) 스마트홈(홈네트워크) 36.7%, 2) 스마트빌딩(IBS) 25.9%, 3) M&E(세대환기, 소방시스템) 28.7%, 4) SOC(ITS, 철도 등) 8.6% 등.

HDC랩스 구조 완성으로 기업가치 레벨업 전망, 실적 개선 및 자본 활용도 주목

- HDC아이콘트롤스의 투자포인트는 비상장 계열사인 HDC아이서비스와의 합병을 통한 HDC랩스의 구조 완성. HDC아이서비스는 부동산 종합관리, 자산관리, 인테리어, 조경사업을 하고 있으며 300곳 이상의 사업자를 관리. 향후 공간 AIoT 플랫폼 기업으로 부동산서비스업 전영역으로 사업확장, 다양한 고객 포트폴리오 구축을 동반 추진할 전망.
- 주요 일정은, 1) 21년 6/4 회사합병결정, 2) 21년 8/5 우회상장 예비심사 승인 결정, 3) 21년 10/26 임시주주총회, 4) 21년 12/1 합병기일, 5) 21년 12/20 합병신주상장. 한편 HDC아이콘트롤스와 HDC아이서비스의 합병비율은 1:0.671로 결정.
- 이와 함께 동사는 M&A(현금성자산 약 2,000억원)를 통해 신규 사업영역(핵심기술 육성, 고부가가치 사업 확대) 확장을 추진할 전망. 특히 최근 핵심기술 스타트업에 협력관계를 형성하는 선투자 전략도 눈여겨볼 부문.
- 해외 사례의 경우, 일본의 주요 부동산 기업(미쓰이, 다이코야스테지)들도 전통 디벨로퍼에서 부동산 서비스업으로 사업모델 확장 과정에서 매출 성장 달성.

주가매력도 확대 시점, 합병 감안하면 저평가 더욱 부각될 듯

- 현주가는 PER 11.8배(2021년 수익예상 기준) 수준. 향후 합병 과정에서의 기업가치 재평가, 수익가치 부각 가능성 등을 감안하면 현재 주가는 절대적 저평가 영역에 있다는 판단.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(단위: 억원, 원, %, 배)

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	2,640	2,720	2,524	2,604	2,634
영업이익	148	147	130	153	156
지배주주순이익	238	242	-59	157	171
영업이익률	5.6	5.4	5.1	5.9	5.9
EPS	1,443	1,473	-358	952	1,037
PER	10.1	8.3	-30.4	12.9	11.8
PBR	1.2	0.8	1.1	1.1	1.2
ROE	12.8	12.0	3.1	9.4	10.1

자료: 유안타증권 리서치센터

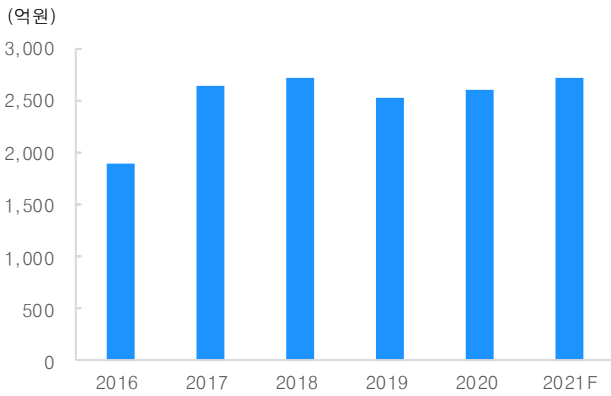
HDC아이콘트롤스 분기별 실적 요약

(단위: 억원, %, %p)

	19.1Q	19.2Q	19.3Q	19.4Q	2019	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4Q	2020	21.1Q	21.2Q	YoY	QoQ
매출액	490	554	645	834	2,524	721	825	527	530	2,604	528	554	-32.9	4.9
영업이익	22	24	35	49	130	40	47	21	45	153	43	22	-52.8	-47.8
지배주주순이익	42	33	47	-181	-59	51	55	23	28	157	40	24	-56.1	-39.0
영업이익률	4.5	4.3	5.4	5.9	5.1	5.5	5.7	3.9	8.5	5.9	8.1	4.0	-1.7	-4.1

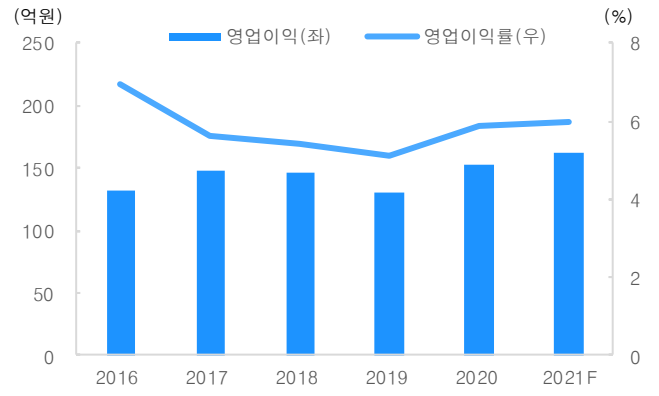
자료: 유안타증권 리서치센터

HDC아이콘트롤스 매출액 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

HDC아이콘트롤스 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

HDC아이콘트롤스 부문별 매출액 추이

(단위: 억원)

	2018	2019	2020	21.2Q
스마트홈	679	808	1,161	397
스마트빌딩 (IBS)	822	752	549	281
SOC	214	190	211	93
M&E	1,005	775	683	311
합계	2,720	2,524	2,604	1,082

자료: HDC 아이콘트롤스

HDC 아이콘트롤스와 HDC 아이서비스의 합병비율 및 양사 현황 (단위: 억원)

구분	HDC 아이콘트롤스	HDC 아이서비스
합병가액	12,957원	8,703원
합병비율	1	0.671
평가액	2,133억원	1,231억원
사업분야	홈 IoT, 스마트빌딩, 스마트인프라	리얼티(FM, PM), 조경, 인테리어
인력현황	총 221명(연구직 37명)	총 227명(계약직 포함 5,328명)

자료: HDC 아이콘트롤스

HDC 아이콘트롤스와 HDC 아이서비스의 실적추정(HDC 아이콘트롤스 추정치 기준) (단위: 억원)

	HDC 아이콘트롤스		HDC 아이서비스	
	2021	2022	2021	2022
매출액	2,519	2,662	4,101	4,765
매출총이익	280	304	263	317
영업이익	131	146	120	166

자료: HDC 아이콘트롤스

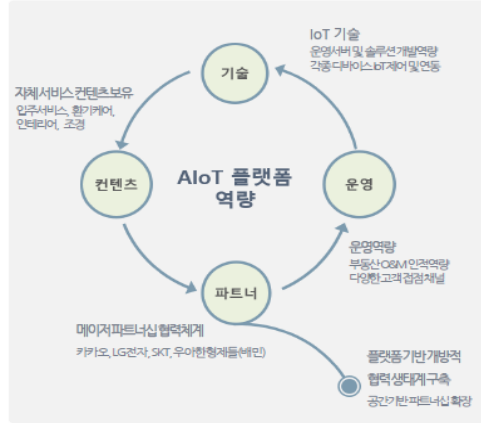
HDC 아이콘트롤스와 HDC 아이서비스 합병 이후 지분율 추정치 (단위: %)

주주명	합병 후 HDC 랩스 지분율
HDC㈜	39.1
정몽규	18.3
자기주식	5.3
국민연금	4.1
기타	37.2
합계	100.0

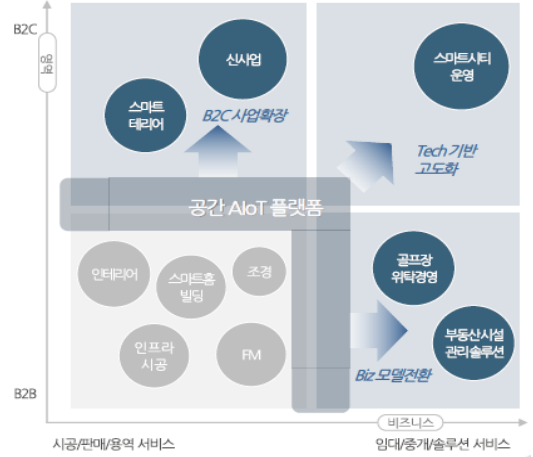
자료: HDC 아이콘트롤스

HDC 랩스의 성장 방향성

플랫폼 역량 보유

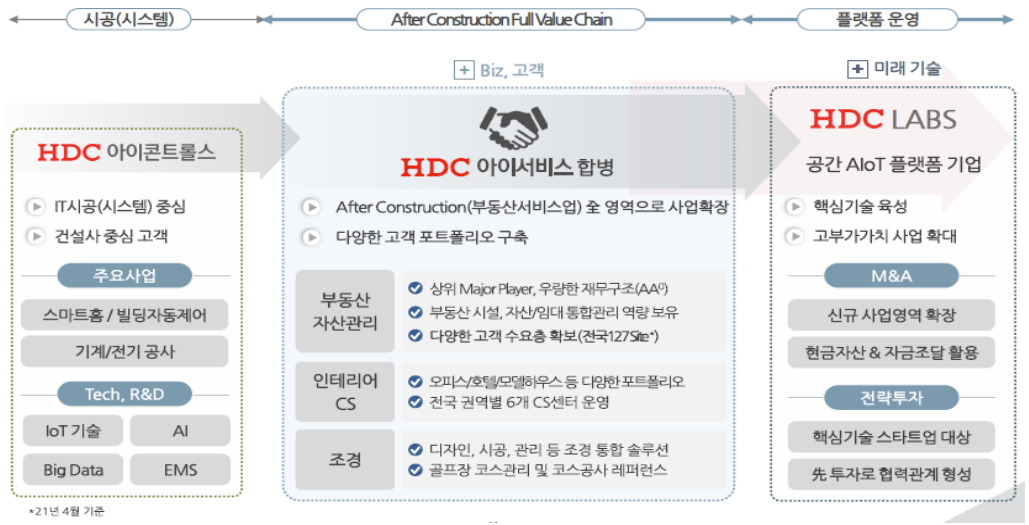


영역별 비즈니스 전환



자료: HDC 아이콘트롤스

HDC 랩스의 시너지 추진도



자료: HDC 아이콘트롤스

HDC아이콘트롤스의 스마트빌딩 주요 프로젝트

스마트 빌딩 성공 레퍼런스

스마트 빌딩			
 <p>아모레 퍼시픽 신사옥</p> <ul style="list-style-type: none"> 규모 : 87/22F, 40,000평 공사범위 : 통합SI, BEMS, 자동제어 등 	 <p>상암동 MBC 신사옥</p> <ul style="list-style-type: none"> 규모 : 83/14F, 45,000평 공사범위 : 통합SI, BAS, IBS, 보안 등 	 <p>전국경제인 연합회 회관</p> <ul style="list-style-type: none"> 규모 : 86/50F, 48,000평 공사범위 : 통합SI, BAS, 통합관제 등 	 <p>서남권 야구장</p> <ul style="list-style-type: none"> 규모 : 82/4F, 8,000평 공사범위 : IBS, IFC, 보안 등
 <p>PARK HYATT BUSAN</p> <ul style="list-style-type: none"> 규모 : 268실, 16,000평 공사범위 : 통합SI, BAS, IBS, 보안 등 	 <p>TIMES SQUARE</p> <ul style="list-style-type: none"> 규모 : 호텔/오피스/편의, 106,000평 공사범위 : 통합SI, BAS, IBS, 보안 등 	 <p>COEX</p> <ul style="list-style-type: none"> 규모 : 전시장/호텔/오피스, 350,000평 공사범위 : 통합SI, BAS, IBS 등 	 <p>서울 아산병원</p> <ul style="list-style-type: none"> 규모 : 병원, 교육, R&D 등 7개동, 139,000평 공사범위 : 통합SI, BAS, IBS, 보안 등

자료: HDC 아이콘트롤스

HDC아이콘트롤스의 스마트홈 주요 프로젝트

스마트 홈 & 스마트 인프라 성공 레퍼런스

스마트홈		스마트 인프라 - SOC / M&E	
 <p>해운대 IPARK</p> <ul style="list-style-type: none"> 규모 : 1,631세대 공사범위 : 스마트홈 시스템, 통신공사, CCTV 등 	 <p>수원 IPARK CITY</p> <ul style="list-style-type: none"> 규모 : 6,594세대 공사범위 : 스마트홈 시스템, 통신공사, CCTV 등 	 <p>대구-부산 고속도로 ITS</p> <ul style="list-style-type: none"> 규모 : 총연장 82.05km 공사범위 : 통합교통관리시스템 	 <p>세종시 2-2터삼할스테이트</p> <ul style="list-style-type: none"> 규모 : 1,694세대, 28개동 공사범위 : 기계설비공사, 소방공사
 <p>LH공사 / SH공사</p> <ul style="list-style-type: none"> 규모 : 송파위례 8BL 외 17개 현장 (14,000세대) 공사범위 : 스마트홈 시스템 	 <p>세종시 U-City</p> <ul style="list-style-type: none"> 규모 : 26억5천만원 공사범위 : 교통, 방범, 정보통신 등 	 <p>부산2-3단계 컨테이너 항만</p> <ul style="list-style-type: none"> 규모 : 컨테이너부두 4선석 공사범위 : 터미널운영정보시스템 	 <p>부산-김해 경량전철 E&M</p> <ul style="list-style-type: none"> 규모 : 총21개역사(23.5km) 공사범위 : 철도E&M, 역무자동화설비

자료: HDC 아이콘트롤스

HDC 아이콘트롤스 (039570) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

계산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	1,889	2,640	2,720	2,524	2,604
매출원가	1,639	2,372	2,437	2,268	2,309
매출총이익	249	268	282	256	295
판매비	118	120	136	127	142
영업이익	132	148	147	130	153
EBITDA	138	152	151	140	164
영업외손익	94	143	177	-201	56
외환관련손익	0	0	0	0	0
이자손익	16	16	19	8	9
관계기업관련손익	106	137	70	52	1
기타	-28	-9	87	-261	45
법인세비용차감전순손익	226	291	323	-71	209
법인세비용	37	54	81	-12	52
계속사업순손익	189	238	242	-59	157
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	189	238	242	-59	157
지배지분순이익	189	238	242	-59	157
포괄순이익	184	234	234	-332	111
지배지분포괄이익	184	234	234	-332	111

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

계산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	72	62	371	-45	74
당기순이익	189	238	242	-59	157
감가상각비	4	3	4	9	9
외환손익	0	0	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	-106	-137	-70	-52	-1
자산부채의 증감	-87	-93	190	-198	-102
기타현금흐름	73	52	4	254	11
투자활동 현금흐름	-13	57	-350	-3	112
투자자산	0	-11	-123	0	257
유형자산 증가 (CAPEX)	-8	-7	-4	0	0
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-6	75	-223	-3	-144
재무활동 현금흐름	-51	-25	-34	-63	-164
단기차입금	-30	0	-1	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	8	-1	-1
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-21	-25	-41	-58	-58
기타현금흐름	0	0	0	-4	-105
연결범위변동 등 기타	0	-1	0	0	0
현금의 증감	8	94	-14	-111	23
기초 현금	106	114	208	195	84
기말 현금	114	208	195	84	106
NOPLAT	110	121	110	107	115
FCF	331	-224	55	0	0

자료: 유안타증권

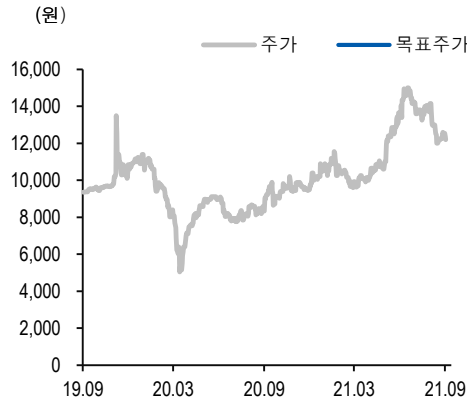
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

계산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	1,390	1,618	1,517	1,421	617
현금및현금성자산	114	208	195	84	106
매출채권 및 기타채권	641	836	425	365	443
재고자산	0	0	0	99	69
비유동자산	1,011	1,142	1,384	951	251
유형자산	46	46	51	51	48
관계기업등 지분관련자산	915	1,035	482	246	0
기타투자자산	27	29	799	453	55
자산총계	2,400	2,759	2,900	2,372	2,180
유동부채	580	721	718	676	536
매입채무 및 기타채무	519	594	590	516	310
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	1	1	2
비유동부채	62	71	106	10	5
장기차입금	0	0	6	5	3
부채총계	642	792	824	686	541
지배지분	1,758	1,968	2,076	1,686	1,639
자본금	41	82	82	82	82
자본잉여금	835	793	793	793	801
이익잉여금	944	1,160	1,264	1,149	855
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,758	1,968	2,076	1,686	1,639

계산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
EPS	1,146	1,443	1,473	-358	952
BPS	21,364	11,953	12,614	10,245	10,866
DPS	150	250	350	350	400
PER	14.2	10.0	8.8	-28.3	9.3
PBR	1.4	1.2	0.8	1.1	1.0
EV/EBITDA	8.1	5.9	2.2	-15.5	2.1
PSR	1.4	0.9	0.8	0.7	0.6

계산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액 증가율 (%)	8.2	39.8	3.0	-7.2	3.2
영업이익 증가율 (%)	8.0	12.3	-0.8	-11.8	18.3
지배순이익 증가율 (%)	33.7	26.0	2.0	적전	축전
매출총이익률 (%)	13.2	10.2	10.4	10.2	11.3
영업이익률 (%)	7.0	5.6	5.4	5.1	5.9
지배순이익률 (%)	10.0	9.0	8.9	-2.3	6.0
EBITDA 마진 (%)	70.1	62.1	0.0	-101.1	57.0
ROIC	7.9	8.6	8.4	-2.5	7.2
ROA	11.3	12.8	12.0	-3.1	9.4
ROE	36.5	40.2	39.7	40.7	33.0
부채비율 (%)	487.8		1223.3	381.0	729.7
영업이익/금융비용 (배)	8.6	21.2	274.5	261.9	264.4

HDC 아이콘트롤스 (039570) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-09-08	Not Rated	-	1년		
2021-06-18	Not Rated	-	1년		

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)	0.0
Buy(매수)	91.3
Hold(중립)	8.7
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-09-05

※해의 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. (작성자: 박진형)
- 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 투자의사결정은 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.