

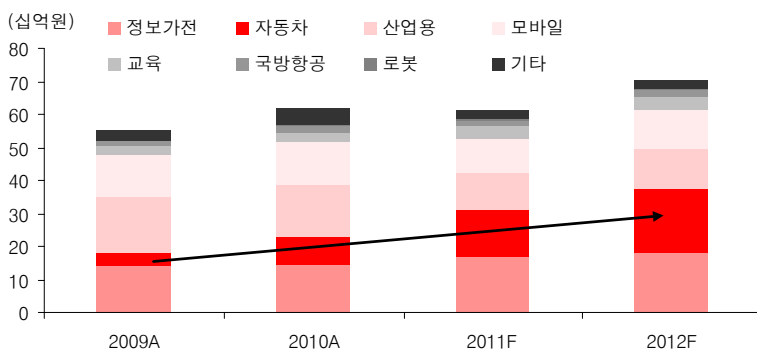
19 January 2012

자동차 전장화 확대 수혜주

* 탐방 취지: 신성장 동력 파악

- 임베디드(Embedded) 소프트웨어 개발 국내 1위
 - 동사는 1994년 설립, '06년 코스닥에 상장한 임베디드 소프트웨어 개발 전문업체로 국내 1위
 - 전방산업별 매출비중('11년 기준)은 정보가전 28.1%, 자동차 22.8%, 산업용 18.4%, 모바일 17.3%, 교육 5.8%, 국방항공 2.4% 등을 차지(도표 3,5,7)
- 투자포인트: 자동차용 전장시장 확대가 기회
 - 자동차 전장시장 확대 수혜: 자동차의 전장화 진행으로 동사에게 2가지 부문에서 기회요인을 발견. 즉 1) 차량용 소프트웨어(SW) 탑재가 늘어나고, 2) 소프트웨어의 국산화도 빠르게 진행. 따라서 차량용 SW 개발을 위한 동사의 임베디드 소프트웨어 개발물의 수요도 증가
 - 동사의 주요고객인 자동차 및 차부품사들도 SW개발을 위한 인력을 대폭적으로 확대할 계획. 즉 현재 700여명선인 관련 인력을 향후 5년내 3,000여명으로 확대. 개발자 1인당 사용하는 자동차 전장 개발물의 가격도 휴대폰 개발물과 비교시 2.5~5배정도 고가
 - 결국 동사의 자동차용 임베디드 개발물 매출액은 '10년 82억원에서 '11년 140억원, '12년 200억원으로 큰 폭으로 증가할 전망. 기존 정보가전에 이어 새로운 성장동력으로 부상할 전망
- 2012년 예상 실적기준 PER 6.3배
 - 2012년 예상 매출액은 704억원, 영업이익 115억원으로 전년대비 각각 +15.1%, +44.1% 증가할 전망. 2012년 예상 PER 6.3배로 국내 동종업계(유비벨록스, 인프라웨어, 디오텍) 평균 PER 13.6배에 비해 크게 저평가
 - 한편 지난 해 4분기 실적도 전년 및 직전 분기 대비 큰 폭으로 성장(도표 1). 즉 매출액은 전년 대비 +19.8%, 전분기대비 +35.8% 늘어날 전망이며, 영업이익도 전년대비 +234.9%, 전분기 대비 +47.6% 개선될 전망

자동차산업이 성장을 견인



자료: 유진투자증권

NR

현재주가(1/18) 8,310원

Key Data	(기준일: 2012. 1. 18)
KOSPI(pt)	1,892.4
KOSDAQ(pt)	513.2
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	74.3
52주 최고/최저(원)	9,070 / 4,675
52주 일간 Beta	0.96
발행주식수(천주)	8,678
평균거래량(3M, 천주)	54
평균거래대금(3M, 백만원)	403
배당수익률(11F, %)	N/A
외국인 소유지분율(%)	15.1
주요주주지분율(%)	
스틱인베스트먼트 외 13인	49.1

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	31.1	43.5	28.2	9.9
KOSPI대비상대수익률	28.2	40.6	39.4	19.7

Financial Data

결산기(12월)	2010A	2011F	2012F
매출액(십억원)	62.1	61.1	70.4
영업이익(십억원)	8.2	8.0	11.5
세전계속사업손익(십억원)	9.8	11.2	14.8
당기순이익(십억원)	7.8	8.4	11.4
EPS(원)	868	968	1,314
증감률(%)	44.4	11.5	35.7
PER(배)	9.4	8.5	6.3
ROE(%)	17.0	13.6	15.6
PBR(배)	1.3	1.2	1.0

자료: 유진투자증권



도표 1 4Q11 실적 대폭 개선

(십억원, %)	4Q11F			4Q10A	3Q11A
	실적	yoy	qoq		
매출액	19.6	19.8%	35.8%	16.4	14.5
정보기전	5.0	61.1%	21.7%	3.1	4.1
자동차	5.2	92.7%	49.5%	2.7	3.5
모바일	4.0	28.9%	40.9%	3.1	2.8
산업용	3.5	-1.0%	74.3%	3.5	2.0
교육	0.7	-10.0%	-7.9%	0.7	0.7
국방항공	0.3	-10.6%	-42.5%	0.3	0.4
로봇	0.1	12.9%	12.0%	0.1	0.1
기타	1.0	-66.0%	19.5%	2.9	0.8
제품별 비중(%)	100.0			100.0	100.0
정보기전	25.4			18.9	28.3
자동차	26.4			16.4	24.0
모바일	20.3			18.8	19.5
산업용	17.8			21.6	13.9
교육	3.3			4.4	4.9
국방항공	1.3			1.8	3.1
로봇	0.5			0.5	0.6
기타	5.0			17.6	5.7
이익					
영업이익	3.4	234.9%	47.6%	1.0	2.3
세전이익	5.2	205.2%	101.6%	1.7	2.6
당기순이익	4.1	200.1%	126.5%	1.4	1.8
이익률(%)					
영업이익률	17.2			6.2	15.8
세전이익률	26.5			10.4	17.8
당기순이익률	20.7			8.2	12.4

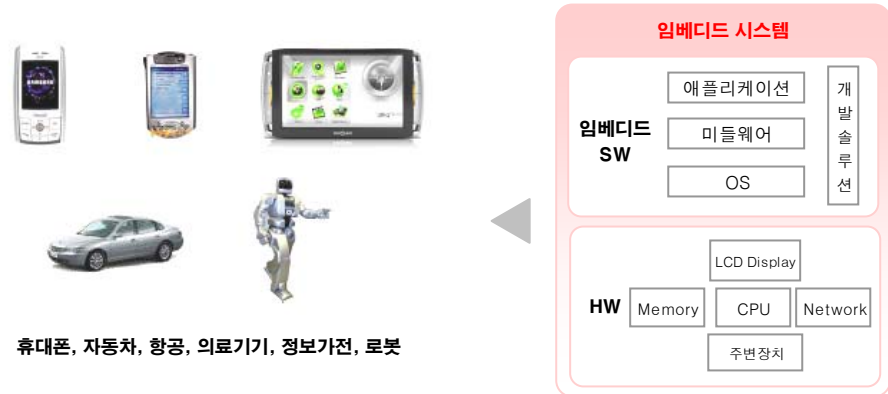
자료: 유진투자증권

도표 2 2011~2012년 실적 전망

(십억원, %)	2008A	2009A	2010A	2011F	2012F
매출액	58.2	55.3	62.1	61.1	70.4
이익					
영업이익	5.2	7.0	8.2	8.0	11.5
세전이익	4.5	7.3	9.8	11.2	14.8
당기순이익	3.8	5.7	7.8	8.4	11.4
이익률(%)					
(영업이익률)	8.9	12.7	13.2	13.1	16.3
(경상이익률)	7.7	13.3	15.8	18.3	21.0
(당기순이익률)	6.5	10.3	12.6	13.7	16.2

자료: 2008~2010년 K-GAPP 기준, 2011, 2012년 K-IFRS 기준, 유진투자증권

도표 3 임베디드 시스템은 정보가전, 자동차, 휴대폰 등에 내장된 전자제어시스템



자료: MDS테크, 유진투자증권

도표 4 글로벌 임베디드 시스템 주도업체



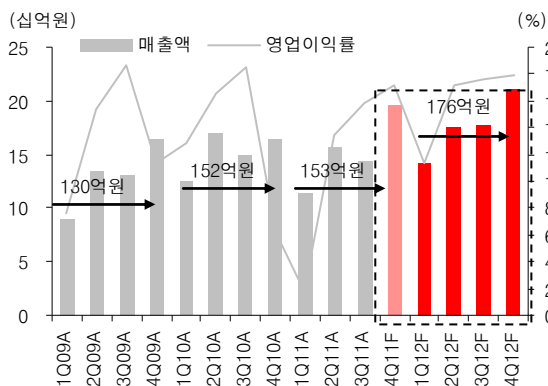
자료: MDS테크, 유진투자증권

도표 5 국내 임베디드 시스템 주도업체



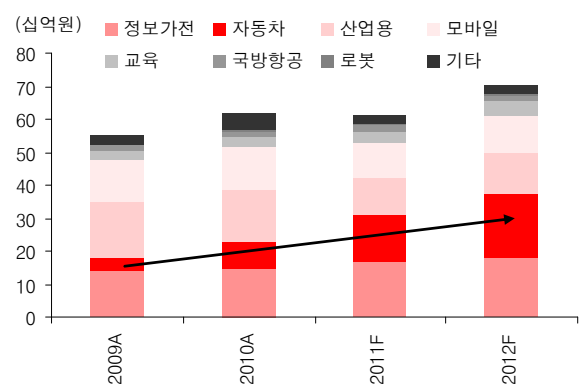
자료: MDS테크, 유진투자증권

도표 6 분기당 매출액 큰 폭 성장 전망



자료: 유진투자증권

도표 7 자동차산업이 성장을 견인



자료: 유진투자증권



Compliance Notice

당 사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당 사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다

투자기간 및 투자등급

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

상기 투자등급은 3월 3일부터 변경 적용함

변경 후

- STRONG BUY : 추천기준일 종가대비 +50%이상
- BUY: 추천기준일 종가대비 +20%이상 ~ +50%미만
- HOLD: 추천기준일 종가대비 0%이상 ~ +20%미만
- REDUCE: 추천기준일 종가대비 0%미만



변경 전

- STRONG BUY : 추천기준일 종가대비 +50%이상
- BUY: 추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만
- HOLD: 추천기준일 종가대비 +5%이상 ~ +15%미만
- REDUCE: 추천기준일 종가대비 +5%미만