

MDS테크(086960)

- 1Q Review: 성장 신호탄을 쏘다

▶ 1분기 실적 = 성장 신호탄을 쏘다

지난주 동사는 잠정실적 공시를 통해 K-IFRS 개별기준 매출액 126억(YoY+10.52%, QoQ-35.6%), 영업이익 17.7억(YoY+643.9%, QoQ-47.3%)을 달성했다고 발표함. 이는 전년 동기 대비 크게 성장한 수치이며 특히 수익성이 높은 개발솔루션 판매 증가로 영업이익률 상승폭이 확대됨. 당기순이익은 금융수익 11.4억이 반영됨에 따라 전년 대비 202% 증가한 실적을 달성함.

▶ 자동차 전장 SW 개발솔루션 부문 수요 증가

2011년부터 자동차 산업에서 전장 투자가 본격적으로 진행됨에 따라 동사의 개발솔루션 판매가 증가하고 있으며 이번 1분기 역시 통상적인 비수기임에도 불구하고 수요 증가가 지속됨. 투자확대의 연장선상으로 지난 3월 현대차그룹은 기존 카네이션사의 사명을 변경해 현대오토론을 신설했으며, 삼성전자 역시 올해 하반기부터 차량용 반도체를 양산 계획을 밝히면서 대기업들의 자동차 전장 투자가 본격화되기 시작함. 동사는 자동차 전장 SW의 1)통합적 개발솔루션(개발 툴) 2) 차량 전장 OS 및 어플리케이션 기술개발 지원능력 보유로 전방위적 토탈솔루션 공급이 가능한 만큼 '자동차 전장SW 투자' 는 동사 실적에 직결되어 분기가 지속될수록 폭발적 성장이 예상됨.

▶ 투자의견 매수, 목표주가 19,700원 유지

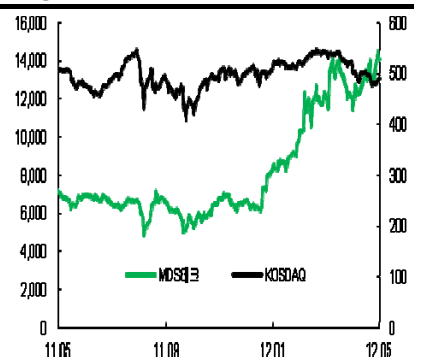
1)올 3월 대기업의 잇따른 자동차 전장부문의 투자발표가 공식화되면서 동사의 개발솔루션의 수요는 분기가 지속될수록 폭발적인 증가가 예상되며 2)타 산업(산업용, 국방/항공 등)의 임베디드 SW 투자확대가 이루어지고 있고 3)고정비가 안정화됨에 따라 매출 상승시 영업이익률 레버리지 효과도 본격화 될 전망. 그리하여 동사는 안정적인 펀더멘탈에 전방산업의 임베디드 SW 투자 확대로 가치주에서 성장주로 변모중에 있으며, 현재 주가는 PER 9배 수준으로 성장 프리미엄을 고려할 시 충분히 매력적인 구간으로 판단돼 매수 투자의견과 19,700원의 목표주가를 유지함.

Rating	BUY(유지)
Target Price	19,700원
Previous	19,700원

■ 주가지표

KOSPI(05/04)	1,989P
KOSDAQ(05/04)	491P
현재주가(05/04)	14,050원
시가총액	122십억원
총발행주식수	869만주
52주 최고주가	14,450원
최저주가	4,900원
상대수익률(1개월)	25.8%
(6개월)	112.4%
외국인지분율(%)	16.54%
주요주주	스틱인베스트먼트
	외 12 인 (41.7%)
KOSPI(05/04)	1,989P

■ 상대주가차트



결산기	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	순이익 (억원)	지배순이익 (억원)	EPS (원)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	영업이익률 (%)	ROE (%)	ROIC (%)
2009A	555	70	57	57	601	14.5	2.2	7.4	12.7%	16.4%	37.2%
2010A	621	82	78	78	868	9.4	1.3	5.2	13.2%	17.0%	37.8%
2011A	611	80	88	88	1,017	7.8	1.2	4.2	13.1%	16.0%	32.1%
2012F	715	130	132	132	1,516	9.3	1.6	5.0	18.2%	21.2%	46.7%
2013F	901	185	167	167	2,037	6.9	1.3	3.0	20.5%	22.5%	61.2%

자료 : MDS테크, 한양증권 리서치센터 추정 (주: 2010년 이전 실적 K-GAAP 기준, 2011년 이후 실적 K-IFRS 개별 기준)

■ 1분기 Review : 성장 신호탄을 쏘다

**1분기 매출액 126억,
영업이익 17.7억 달성**

동사는 지난주 잠정 실적 공시를 통해 매출액 126억(YoY+10.52%, QoQ-35.6%), 영업이익 17.7억(YoY+643.9%, QoQ-47.3%)을 달성했다고 발표했다. 1분기가 통상적인 비수기임에도 불구하고 자동차 전장 SW 및 시스템반도체 수요 증가로 2011년 1분기 대비 높은 성장세를 기록했다. 특히, 이제 막 투자가 시작된 자동차 부문 및 시스템반도체는 타 산업부문 SW 개발솔루션 대비 수익성이 높아 매출증가 대비 영업이익의 성장이 두드러졌다.

**자동차 개발솔루션
수요 증가로 동사의
주력 성장 축으로
자리매김함**

매출액 부문을 살펴보면 전체 매출 비중에서 자동차 비중이 26.7%로 지난해 17.5% 비중에서 높은 성장세가 나타난 반면 지난해 38.5%의 비중을 차지했던 정보가전 비중이 23%로 낮아진 부문이 특징이었다. 산업용 부문은 지난해 18.7% 비중에서 올 1분기에는 16.5%로 소폭 감소했지만 산업용 부문에 속해있는 시스템반도체 개발솔루션 판매는 증가했다. 자동차 부문 매출은 지난해부터 차지하는 비중이 가장 커지면서 성장 중심축으로 자리매김 했으며, 성장률 또한 타 산업대비 높은 만큼 향후 성장 확대가 지속될 것으로 전망된다. 영업이익은 수익성이 높은 자동차 및 산업용(시스템반도체) SW 개발솔루션 판매 증가로 14%의 영업이익이율을 달성해 2011년 2% 대비 높은 성장을 기록했다.

**2분기는 전년동기 및
전년대비 성장세 지속
예상 매출액 187억
영업이익 35억 전망됨**

2분기에는 1)현대오토론 초기 출범으로 자동차향 개발솔루션 및 교육 부문 매출 규모 확대가 예상되며 2)시스템반도체 부문의 꾸준한 성장과 3)LTE 스마트폰 모바일 Chip 개발솔루션 수요 증가가 예상된다. 따라서, 향후 동사의 실적은 전년동기 및 전년대비 성장세가 지속될 것으로 전망되며 2분기 예상실적은 매출액 187억(YoY+19%, QoQ+48%), 영업이익 35억(YoY+57%, QoQ_94%)을 달성할 것으로 보인다.

[그림1] K-IFRS 별도기준 1분기 잠정실적

항 목	발 표 실 적			추정치	이 전 실 적	
	1Q12	(YoY)	(QoQ)	1Q12E	4Q11	3Q11
매출액	126	10.5%	-35.6%	135	114	196
영업이익	17.7	643.9%	-47.3%	15	2.3	33.7
영업이익률	14%			11%	2%	17%
당기순이익	22.7	202.8%	-43.7%	17	7.5	45
당기순이익률	18%			12.5%	6.5%	22.9%

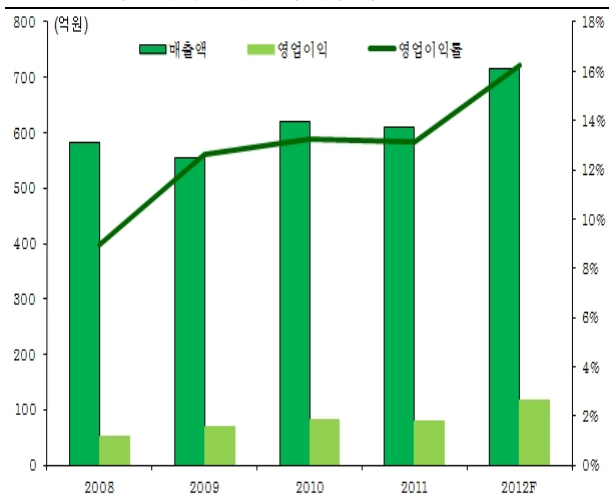
자료: MDS테크, 한양증권 리서치 추정

[그림2] K-IFRS 별도기준 분기별 매출 추이

	2010	2011E	2012E	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12
매출액	620	610	715	114	157	143	196	126	187	194	208
정보가전	146	167	167	44	38	41	46	29	44	45	49
자동차	83	142	214	20	33	34	56	34	57	59	64
산업용	157	107	121	21	37	20	27	21	32	33	35
모바일	131	105	97	17	21	28	40	13	26	28	30
국방/교육	103	89	116	12	28	20	27	29	28	29	30
영업이익	82	80	130	2	21	23	34	17	33	37	43
영업이익률	13%	13%	18%	2%	13%	16%	17%	14%	17%	19%	20%

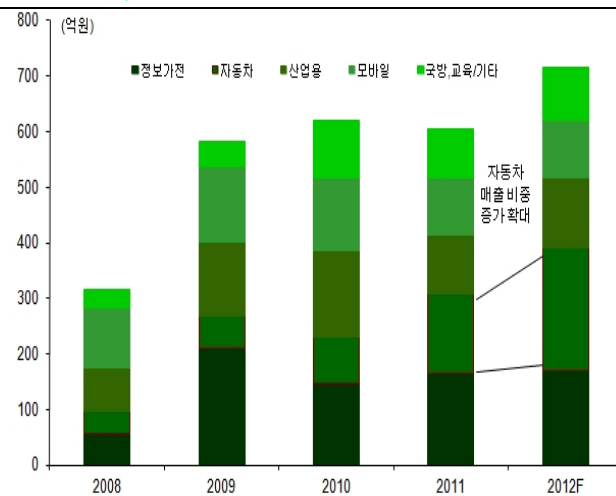
자료: MDS테크, 한양증권 리서치 추정

[그림3] 매출액 및 영업이익추이



자료: MDS테크, 한양증권 리서치 추정

[그림4] 매출 Break-Down



자료: MDS테크, 한양증권 리서치 추정

■ Compliance Notice

- 본 자료 발간일 현재 동 주식 및 주식관련사채, 스톡옵션, 개별주식옵션 등을 본인 또는 배우자의 계산으로 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료 발간일 현재 당사는 회사채, 지급보증, 인수계약 체결, 경영원사 관계 또는 M&A 업무수행, 발행주식 총수의 1%이상 보유 등 중대한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 당사 홈페이지에 공개되었으며, 홈페이지 공개 이전에 특정기관에 사전 제공 된 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 김현석)
- 투자조건

Buy(매수)	향후 6개월간 15% 이상 상승예상
Hold(보유)	향후 6개월간 +15 ~ -15% 내 변동 예상
Reduce(축소)	향후 6개월간 15% 이상 하락 예상

※ 당사의 투자조건은 2004년 10월 1일부터 Buy, Hold, Reduce의 3단계로 변경되었습니다.
- 투자조건 및 목표가 등 추이

종목명	코드	제시일자	투자의견	목표가
MDS테크	086960	2012.01.09	BUY(신규)	13,600원
MDS테크	086960	2012.01.30	BUY(유지)	13,600원
MDS테크	086960	2012.02.08	BUY(유지)	13,600원
MDS테크	086960	2012.03.20	BUY(유지)	19,700원
MDS테크	086960	2012.04.30	BUY(유지)	19,700원
MDS테크	086960	2012.05.07	BUY(유지)	19,700원

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자는 자신의 판단과 책임하에 종족선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

요약 재무재표

(십억원, %, 원, 배)

Income statement	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
매출액	62	61	72	90	114
매출원가	39	39	44	52	66
매출총이익	23	22	28	38	48
매출총이익률 (%)	36.9%	36.4%	39.0%	42.0%	42.0%
판매비와관리비등	15	14	15	19	23
기타영업손익	0	0	0	0	0
영업이익	8	8	13	19	25
영업이익률 (%)	13.2%	13.1%	18.2%	21.5%	21.8%
조정영업이익	8	8	13	19	24
EBITDA	10	9	14	20	25
EBITDA마진율 (%)	16.1%	14.6%	19.4%	22.4%	22.3%
조정EBITDA	10	9	14	20	25
순금융손익	2	3	4	3	3
이자손익	1	1	2	3	3
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	0	0	0
종속기업및관계기업관련손익	0	0	0	0	0
법인세차감전계속사업손익	10	11	17	22	28
당기순이익	8	9	13	17	22
당기순이익률 (%)	12.6%	14.5%	18.3%	19.2%	19.5%
지배지분순이익	8	9	13	17	22
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	8	8	13	17	22

주 : 조정영업이익=매출총이익-판매비

Balance sheet	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
유동자산	35	51	66	83	106
재고자산	2	2	2	2	3
단기금융자산	18	26	28	30	33
매출채권및기타채권	11	18	19	23	30
현금및현금성자산	1	6	17	27	41
비유동자산	29	21	21	20	19
유형자산	6	6	7	6	6
무형자산	7	8	8	8	8
투자자산	14	6	6	5	5
자산총계	64	72	87	103	125
유동부채	10	13	14	16	18
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	8	11	12	14	16
비유동부채	1	2	2	2	2
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	11	15	16	18	20
지배주주지분	53	57	71	86	105
자본금	5	5	9	9	9
자본및이익잉여금	49	55	66	81	101
기타자본	-1	-3	-3	-3	-3
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	53	57	71	86	105

Cash flow statement	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
영업활동으로인한현금흐름	5	5	9	14	19
당기순이익	8	9	13	17	22
현금유출이없는비용및수익	2	-1	-3	-2	-2
유형자산감가상각비	1	0	0	0	0
무형자산상각비	1	0	0	0	0
기타	0	-2	-4	-3	-3
영업활동관련자산부채변동	-5	-3	1	1	1
매출채권및기타채권의감소	0	-6	0	-1	-1
재고자산의감소	1	0	0	-1	-1
매입채무및기타채무의증가	-7	3	1	2	2
기타	1	0	0	0	0
이자,배당,법인세 및 중단현금흐름	0	0	-1	-2	-3
투자활동으로인한현금흐름	-12	-1	-3	-3	-3
투자자산의 감소(증가)	-8	8	0	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-1	-1	-1	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	1	0	0
단기금융자산의감소(증가)	-5	-8	-2	-2	-2
기타	1	-1	-1	-1	-1
이자,배당,법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0
재무활동으로인한현금흐름	8	-1	5	1	1
장기차입금의증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	4	0	0
기타	10	0	4	4	4
이자,배당,법인세 및 중단현금흐름	-2	-2	-2	-2	-2
기타현금흐름	0	0	0	-2	-3
현금의증가	1	2	12	10	14
기초현금	3	4	6	17	27
기말현금	4	6	17	27	41

Valuation Indicator	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
Per Share (원)					
EPS(당기순이익 기준)	868	1,017	1,506	1,026	1,308
EPS(지배순이익 기준)	868	1,017	1,506	1,026	1,308
BPS(자본총계 기준)	6,160	6,579	4,228	5,083	6,221
BPS(지배지분 기준)	6,160	6,579	4,228	5,083	6,221
DPS(보통주)	260	290	290	290	290

Multiples (배)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
PER(당기순이익 기준)	9.4	7.8	8.5	12.4	9.7
PER(지배순이익 기준)	9.4	7.8	8.5	12.4	9.7
PBR(자본총계 기준)	1.3	1.2	3.0	2.5	2.0
PBR(지배지분 기준)	1.3	1.2	3.0	2.5	2.0
EV/EBITDA(발표 기준)	5.2	4.2	4.7	2.7	1.5

Financial Ratio	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
성장성 (%)					
매출액증가율	11.9%	-1.7%	17.1%	26.0%	26.0%
영업이익증가율	16.2%	-2.1%	62.4%	49.2%	27.4%
EPS(당기순이익 기준)증가율	44.4%	17.1%	48.0%	-31.8%	27.5%
EPS(지배기준)증가율	44.4%	17.1%	48.0%	-31.8%	27.5%
EBITDA(발표기준)증가율	11.9%	-11.0%	56.4%	45.0%	25.6%
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	17.0%	16.0%	20.4%	22.0%	23.1%
ROE(지배순이익 기준)	17.0%	16.0%	20.4%	22.0%	23.1%
ROIC	37.8%	32.1%	46.7%	64.1%	72.2%
ROA	13.3%	13.0%	16.5%	18.2%	19.3%
배당수익률	3.2%	3.7%	2.3%	2.3%	2.3%
안정성 (%)					
부채비율	19.9%	25.8%	22.0%	20.5%	19.2%
순차입금비율(자본총계 대비)	-35.7%	-55.1%	-63.0%	-66.6%	-69.7%
이자보상비율	117.2%	217.1%	352.7%	526.2%	670.2%

The best for you
www.hygood.co.kr

한양증권 점포현황

본 점	(02)3770-5000	서울 영등포구 여의도동 34-11 한양증권빌딩
강동지점	(02)428-2211	서울 강동구 명일동 48 주앙쇼핑 4층
도곡지점	(02)3462-9889	서울 강남구 도곡동 544-5 일양약품빌딩 3층
삼풍지점	(02)594-1131	서울 서초구 반포동 52-7 진일빌딩 4층
송파지점	(02)419-2100	서울 송파구 송파동 121 한양APT상가 2층
행당지점	(02)2294-2211	서울 성동구 행당동 319-36 무학빌딩 3층
덕소지점	(031)576-2211	경기 남양주시 와부읍 덕소리 112-1 동산빌딩 5층
분당지점	(031)705-4141	경기 성남시 분당구 서현동 298-3 효자춘프라자빌딩
시흥지점	(031)432-4545	경기 시흥시 정왕동 1734-5 우리빌딩 2층
안산지점	(031)486-3311	경기 안산시 고잔동 527-6 한양증권빌딩 2층
안양지점	(031)386-6666	경기 안양시 동안구 비산 3동 360-17 동아뉴타운상가 B동 3층
부평지점	(032)544-2211	인천 계양구 계산2동 931-51 대진빌딩 3층
인천지점	(032)461-4433	인천 남동구 만수동 39 만수프라자빌딩 1층
김천지점	(054)430-2211	경상북도 김천시 평화동 230-1 대영빌딩 2층

본 자료는 고객의 투자를 유도할 목적으로 작성된 것이 아니라 고객의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다.
본 자료는 분석담당자가 신뢰할 만 하다고 판단하는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 분석담당자가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료를 참고한 고객의 투자의사결정은 전적으로 고객 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한 본 자료는 당사 고객에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제, 전송, 인용, 배포하는 행위는 법으로 금지하고 있습니다.