

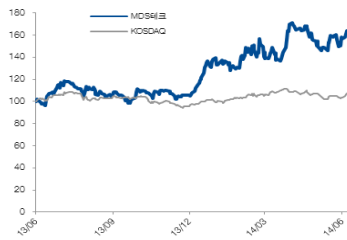
## IT와 자동차,국방 등 융합 수혜

현재주가 (07/03)	22,300원
상승여력	-%
시가총액	196십억원
발행주식수	8,791천주
자본금/액면가	5십억원/500원
52주 최고가/최저가	23,250원/13,100원
일평균 거래대금 (60일)	24억원
외국인지분율	17.41%
주요주주	한글과컴퓨터 15.77%
주가상승률	1M 3M 6M
절대주가(%)	10.1 12.6 45.8
상대주가(%)	6.2 13.9 32.2

※ K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(14F)	EPS(15F)	T/P
Before	-	-	-
After	-	-	-
Consensus	1,256	1,365	-
Cons. 차이	-	-	-

## 최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, HMC투자증권

## 1) 투자포인트 및 결론

- 모바일, 자동차, 국방, 조선, 항공 등 전 업종 제품의 스마트화로 임베디드 소프트웨어의 비중이 높아지고 있으며, 올해 국내 임베디드 소프트웨어 시장규모는 170억 달러, 세계 시장은 1,530억 달러로 추정됨
- MDSE테크는 임베디드 소프트웨어 통합개발, 설계, 테스트, SW엔지니어링 등의 사업을 영위하면 모바일, 정보기기, 자동차, 국방, 항공 등 다양한 분야에 진출하고 있음
- 스마트폰 확대에 따른 모델 감소로 모바일부분 매출 하락으로 2012년까지 매출액 및 영업이익이 정체되었으나, 2013년 모바일부분 매출 안정화, 자동차, 국방 등 매출 증가, 추세는 올해에도 이어질 전망

## 2) 주요이슈

- 당사는 현대차그룹, 삼성전자, LG전자 등 매출 10위내 고객사 매출 비중이 35%, 기타 1,300여개 고객사의 매출 비중 65%를 차지, 안정적인 고객 기반을 보유하고 있음
- 2010년 매출 비중이 13% 수준이던 자동차부분의 매출이 지난해 32%로 상승. 자동차는 전장화가 지속되고 있으며, 스마트카 개발 경쟁으로 성장세를 이어갈 전망
- 2014년 국방/항공 HW 자회사인 유니맥스의 실적 증가로 이 부문에서의 성장 지속 전망
- 당사는 향후 에너지, 운송 등으로 확대 추진할 계획이며, 임베디드 소프트웨어 보안 분야도 확대 전망

## 3) 실적전망

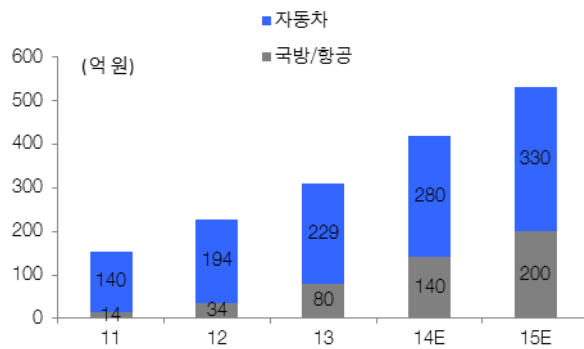
- 2014년 컨센서스 매출액 980억 원, 영업이익 120억 원, 당기순이익 110억 원
- 14년 연속 분기 흑자를 기록하고 있어 안정적인 실적을 보이고 있음
- 현 주가 수준은 컨센서스 기준 PER 17.8배, 1분기말 현금 540억 원을 보유하고 있음
- 자동차, 국방 등 성장 동력을 보유하고 있어 성장세를 이어갈 전망

## 요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2009	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
2010	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
2011	70.7	8.9	12.5	9.7	9.9	1,119	N/A	7.1	1.3	3.5	16.3
2012	72.7	8.8	12.1	10.1	9.8	1,164	4.1	11.4	1.8	6.8	15.4
2013	83.7	9.1	10.7	9.0	10.2	1,031	-11.5	14.2	1.9	7.5	11.9

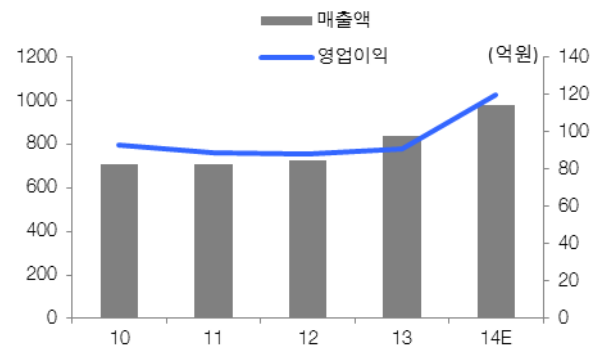
\* K-IFRS 연결 기준

〈그림1〉 자동차 및 국방/항공 매출 추이 및 전망



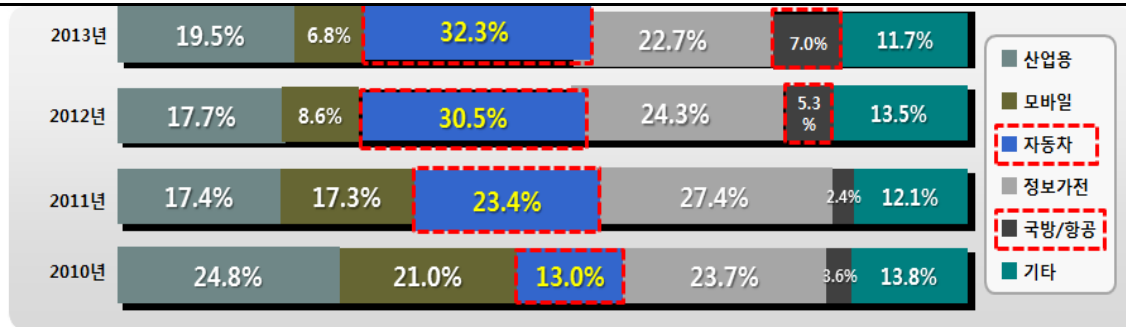
자료 : MDSE테크, HMC투자증권

〈그림2〉 매출액 및 영업이익 추이



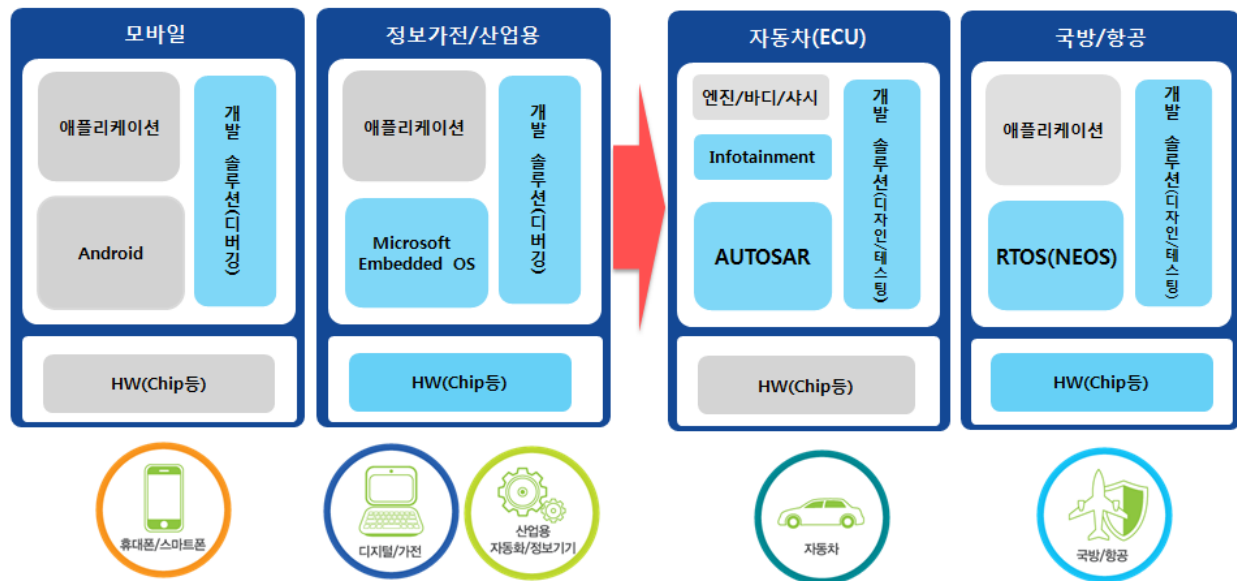
자료 : MDSE테크, Dataguide, HMC투자증권

〈그림3〉 MDS테크 산업별 매출 현황



자료 : MDS테크, HMC투자증권

〈그림4〉 MDS테크 사업영역



자료 : MDS테크, HMC투자증권

(단위:십억원)

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2009	2010	2011	2012	2013
매출액	N/A	N/A	71	73	84
증가율 (%)	N/A	N/A	N/A	2.9	15.1
매출원가	N/A	N/A	46	47	57
매출원가율 (%)	N/A	N/A	65.3	64.8	68.4
매출총이익	N/A	N/A	25	26	26
매출이익률 (%)	N/A	N/A	34.7	35.2	31.6
증가율 (%)	N/A	N/A	N/A	4.4	3.4
판매관리비	N/A	N/A	16	17	17
판매비율 (%)	N/A	N/A	22.1	23.1	20.8
EBITDA	N/A	N/A	10	10	10
EBITDA 이익률 (%)	N/A	N/A	13.9	13.5	12.2
증가율 (%)	N/A	N/A	N/A	-0.1	3.8
영업이익	N/A	N/A	9	9	9
영업이익률 (%)	N/A	N/A	12.6	12.1	10.9
증가율 (%)	N/A	N/A	N/A	-1.5	3.3
영업외손익	N/A	N/A	3	3	2
금융수익	N/A	N/A	4	3	2
금융비용	N/A	N/A	1	0	1
기타영업외손익	N/A	N/A	0	0	0
종속/관계기업관련손익	N/A	N/A	0	0	0
세전계속사업이익	N/A	N/A	12	12	11
세전계속사업이익률 (%)	N/A	N/A	17.7	16.7	12.8
증가율 (%)	N/A	N/A	N/A	-2.7	-11.6
법인세비용	N/A	N/A	3	2	2
계속사업이익	N/A	N/A	10	10	9
중단사업이익	N/A	N/A	0	0	0
당기순이익	N/A	N/A	10	10	9
당기순이익률 (%)	N/A	N/A	13.7	13.9	10.6
증가율 (%)	N/A	N/A	N/A	4.2	-12.5
지배주주지분 순이익	N/A	N/A	10	10	9
비지배주주지분 순이익	N/A	N/A	0	0	0
기타포괄이익	N/A	N/A	-1	-1	-1
총포괄이익	N/A	N/A	9	9	8

재무상태표	2009	2010	2011	2012	2013
유동자산	N/A	N/A	57	70	77
현금성자산	N/A	N/A	9	9	9
단기투자자산	N/A	N/A	26	40	45
매출채권	N/A	N/A	18	19	20
채고자산	N/A	N/A	2	2	3
기타유동자산	N/A	N/A	2	0	1
비유동자산	N/A	N/A	20	20	26
유형자산	N/A	N/A	6	9	11
무형자산	N/A	N/A	8	8	10
투자자산	N/A	N/A	5	1	1
기타비유동자산	N/A	N/A	1	2	3
기타금융업자산	N/A	N/A	0	0	0
자산총계	N/A	N/A	76	89	103
유동부채	N/A	N/A	15	14	19
단기차입금	N/A	N/A	0	0	1
매입채무	N/A	N/A	8	7	8
유동성장기부채	N/A	N/A	0	0	0
기타유동부채	N/A	N/A	6	8	11
비유동부채	N/A	N/A	2	3	4
사채	N/A	N/A	0	0	0
장기차입금	N/A	N/A	0	0	1
장기금융부채 (리스포함)	N/A	N/A	0	0	0
기타비유동부채	N/A	N/A	2	3	3
기타금융업부채	N/A	N/A	0	0	0
부채총계	N/A	N/A	17	18	24
지배주주지분	N/A	N/A	59	72	78
자본금	N/A	N/A	5	5	5
자본잉여금	N/A	N/A	19	21	21
자본조정 등	N/A	N/A	-3	0	0
기타포괄이익누계액	N/A	N/A	0	0	0
이익잉여금	N/A	N/A	38	45	52
비지배주주지분	N/A	N/A	0	0	1
자본총계	N/A	N/A	59	72	79

(단위:십억원)

(단위: 원배,%)

현금흐름표	2009	2010	2011	2012	2013
영업활동으로인한현금흐름	N/A	N/A	5	8	12
당기순이익	N/A	N/A	10	10	9
유형자산 상각비	N/A	N/A	0	1	1
무형자산 상각비	N/A	N/A	0	0	0
외환손익	N/A	N/A	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	N/A	N/A	-4	-4	0
기타	N/A	N/A	-2	1	2
투자활동으로인한현금흐름	N/A	N/A	-1	-11	-10
투자자산의 감소(증가)	N/A	N/A	-5	4	0
유형자산의 감소	N/A	N/A	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	N/A	N/A	-1	-6	-3
기타	N/A	N/A	4	-9	-7
재무활동으로인한현금흐름	N/A	N/A	-2	3	-1
차입금의 증가(감소)	N/A	N/A	0	0	2
사채의증가(감소)	N/A	N/A	0	0	0
자본의 증가	N/A	N/A	23	2	0
배당금	N/A	N/A	-2	-3	-2
기타	N/A	N/A	-24	3	-2
기타현금흐름	N/A	N/A	0	0	0
현금의증가(감소)	N/A	N/A	2	0	1
기초현금	N/A	N/A	7	9	9
기말현금	N/A	N/A	9	9	9

주요투자지표	2009	2010	2011	2012	2013
EPS(당기순이익 기준)	N/A	N/A	1,119	1,164	1,018
EPS(지배순이익 기준)	N/A	N/A	1,119	1,164	1,031
BPS(자본총계 기준)	N/A	N/A	5,927	7,363	7,953
BPS(지배자본 기준)	N/A	N/A	5,927	7,363	7,869
DPS	220	260	290	270	260
PER(당기순이익 기준)	N/A	N/A	7.1	11.4	14.4
PER(지배순이익 기준)	N/A	N/A	7.1	11.4	14.2
PBR(자본총계 기준)	N/A	N/A	1.3	1.8	1.8
PBR(지배자본 기준)	N/A	N/A	1.3	1.8	1.9
EV/EBITDA(Reported)	N/A	N/A	3.5	6.8	7.5
배당수익률	2.5	3.2	3.7	2.0	1.8
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	N/A	N/A	N/A	4.1	-12.6
EPS(지배순이익 기준)	N/A	N/A	N/A	4.1	-11.5
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	N/A	N/A	16.3	15.4	11.7
ROE(지배순이익 기준)	N/A	N/A	16.3	15.4	11.9
ROA	N/A	N/A	12.7	12.2	9.2
안정성 (%)					
부채비율	N/A	N/A	28.4	24.6	30.0
순차입금비율	N/A	N/A	-58.0	-66.6	-64.9
이자보상배율	N/A	N/A	220.3	597.1	203.5

\* K-IFRS 연결 기준

### ▶ Compliance Note

- 본 자료를 작성한 애널리스트는 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 추천일 현재 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 박한우의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

### ▶ 투자의견 분류

- ▶ HMC투자증권의 종목투자자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
  - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
  - MARKETPERFORM : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
  - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

- 본 조사항료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.