

# MDS테크 (086960)

## 2Q Review: 자동차, 국방/항공 부문 성장 지속

Company Report  
2015.7.29

Not Rated

목표주가(원,12M)	-
현재주가(15/07/28,원)	26,100
상승여력	-

영업이익(15F,십억원)	13
Consensus 영업이익(15F,십억원)	13
EPS 성장률(15F,%)	16.7
MKT EPS 성장률(15F,%)	31.4
P/E(15F,x)	19.5
MKT P/E(15F,x)	11.0
KOSDAQ	745.24
시가총액(십억원)	230
발행주식수(백만주)	9
유동주식비율(%)	67.5
외국인 보유비중(%)	19.1
베타(12M) 일간수익률	0.40
52주 최저가(원)	18,800
52주 최고가(원)	26,750

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	8.8	14.5	14.5
상대주가	9.5	-8.7	-15.1



[스몰캡비즈니스]

박승현  
02-768-4194  
seunghyeon.park@dwsec.com

### Snapshot: 국내 임베디드 소프트웨어 No.1

MDS테크는 1994년 설립된 임베디드 소프트웨어(Embedded Software) 업체로서 자동차, 모바일, 국방/항공 등 다양한 산업 분야에 솔루션을 공급하고 있다. 특히 자동차전장(전자제어)소프트웨어 개발, AUTOSAR(전장 소프트웨어 플랫폼, AUTomotive Open System Architecture), 인포테인먼트 등 자동차 분야에서 높은 경쟁력 보유하고 있다.

부문별 매출 비중은 2014년 연결 기준 자동차 26%, 정보가전 20%, 산업용 15%, 국방/항공 14%, 모바일 5%, 교육 3%, 기타 6%, 해외법인 11% 순이다. 자동차, 국방/항공 매출 비중이 증가하고 있으며, 자회사로 국방소프트웨어업체 유니맥스와 해외판매법인을 보유하고 있다. 신규사업으로 전년도에 미국 빅데이터 솔루션업체 스플렁크(Splunk)사의 국내 총판 사업권을 양수함으로써 빅데이터 관련 사업에 진출했다.

### 2Q Review: 자동차, 국방/항공 부문 성장 지속. 영업이익률 15% 기록

2분기 실적은 매출액 307억원(YoY + 9%), 영업이익 46억원(YoY + 28%), 지배주주 순이익 37억원(YoY + 19%)의 견조한 실적 성장세를 기록했다. 매출은 자동차, 국방/항공 부문 성장에 힘입어 4년 연속 성장세를 이어갔다. 영업이익률은 15%로 최근 3년간 가장 높은 수익성을 달성했다.

자동차 부문 매출액은 2014~2016년 각각 276억원, 340억원, 410억원으로 지속 증가할 전망이다. 국내 완성차, 부품사들은 전장 분야에서 해외업체 대비 후발주자이기에 최근 자동차 업황 둔화에도 불구하고 지속적인 R&D 투자가 예상된다. 동사는 현대모비스, 현대오트론, 만도 등 주고객사에 전장 소프트웨어 제품 공급을 확대하고 있다.

국방/항공 부문은 자동차에 이어 제2의 성장동력으로서 2014~2016년 매출액이 각각 147억원, 200억원, 250억원으로 증가할 전망이다. 자회사 유니맥스의 외형과 수익성이 예상보다 빠르게 성장하고 있다. 정부는 무기체계 국산화, 통합화를 지속 추진중이며 동사는 한화, LIG넥스원 등 방산업체로 공급 규모를 확대하고 있다.

### 실적 모멘텀, 신규사업 진출, 풍부한 순현금 등 주가에 긍정적

현재 주가는 내년 기준 P/E 16.4배로 소프트웨어 업종 평균 P/E 20배 수준을 하회하고 있다. 동사는 자동차, 국방/항공 부문을 기반으로 올해 매출액 1,183억원(YoY + 12%), 영업이익 131억원(YoY + 21%)으로 사상 최대 실적이 예상된다.

또한 임베디드 솔루션 기반으로 빅데이터, 사물인터넷 등 사업영역을 확대하고 있다. 또한 올해 1분기말 기준 순현금 593억원의 우량한 재무구조도 주가에 긍정적으로 작용할 전망이다.

결산기 (12월)	12/11	12/12	12/13	12/14	12/15F	12/16F
매출액 (십억원)	71	73	84	105	118	133
영업이익 (십억원)	9	9	9	11	13	16
영업이익률 (%)	12.7	12.3	10.7	10.5	11.0	12.0
순이익 (십억원)	10	10	9	10	12	14
EPS (원)	1,119	1,164	1,028	1,148	1,340	1,593
ROE (%)	17.0	15.4	11.9	12.2	12.8	13.7
P/E (배)	7.1	11.4	14.2	18.0	19.5	16.4
P/B (배)	1.1	1.6	1.6	2.1	2.4	2.1

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: MDS테크, KDB대우증권 투자정보지원부

표 1. MDS테크 연간 실적 전망 (IFRS 연결)

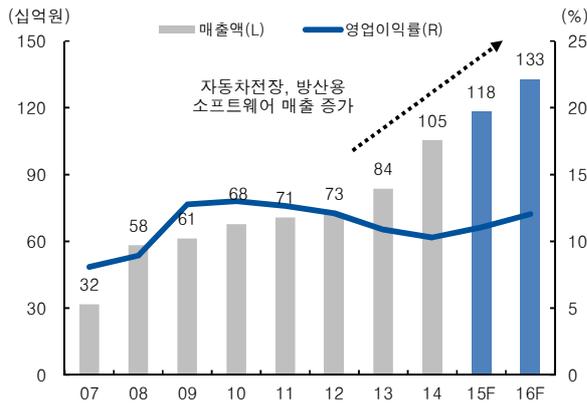
(십억원, %)

항목	사업부/법인	2011	2012	2013	2014	2015F	2016F
매출액		70.7	72.7	83.7	105.2	118.3	132.9
% YoY		4	3	15	26	12	12
사업부별	자동차전장	13.9	19.0	22.2	27.6	34.0	41.0
	국방/항공	1.5	3.4	7.9	14.7	20.0	25.0
	정보가전	17.2	15.2	16.0	20.6	18.6	18.8
	산업용	11.5	11.1	13.3	15.6	17.1	18.0
	모바일	10.6	5.1	5.3	5.3	5.3	5.4
	교육	3.5	4.1	3.6	3.6	3.7	3.8
	기타	2.4	5.5	5.4	6.3	7.5	8.3
법인별	해외법인	10.1	9.3	10.3	11.6	12.0	12.6
	본사	61.1	63.5	70.9	84.6	93.3	105.3
	유니맥스	-	-	2.8	9.1	13.0	15.0
영업이익	해외법인	10.1	9.3	10.3	11.6	12.0	12.6
	본사	8.9	8.8	9.1	10.8	13.1	16.0
% YoY		1	-2	3	19	21	23
세전이익		12.5	12.2	10.7	12.4	14.9	18.0
지배주주 순이익		9.7	10.1	9.0	10.1	11.6	14.0
% YoY		17	4	-11	13	15	20
영업이익률		12.6	12.1	10.9	10.3	11.0	12.0
순이익률		13.7	13.9	10.7	9.6	9.8	10.5
사업부별 매출비중	자동차전장	20	26	26	26	29	31
	방산/항공	2	5	9	14	17	19
	정보가전	24	21	19	20	16	14
	산업용	16	15	16	15	14	14
	모바일	15	7	6	5	5	4
	교육	5	6	4	3	3	3
	기타	3	8	6	6	6	6
	해외법인	14	13	12	11	10	9

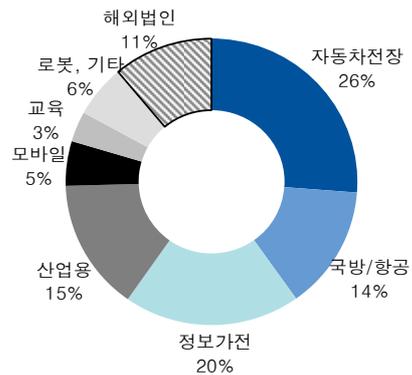
자료: MDS테크, KDB대우증권 투자정보지원부

그림 1. MDS테크 연간 실적 전망 (연결 기준)

그림 2. 사업부별 매출 비중 (2014F) - 자동차에 이어 방산/항공 확대

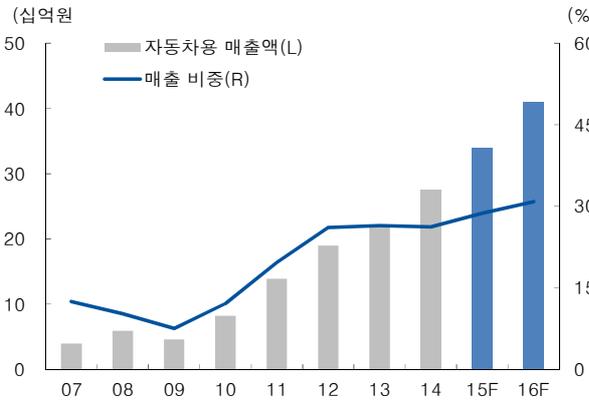


자료: MDS테크, KDB대우증권 투자정보지원부



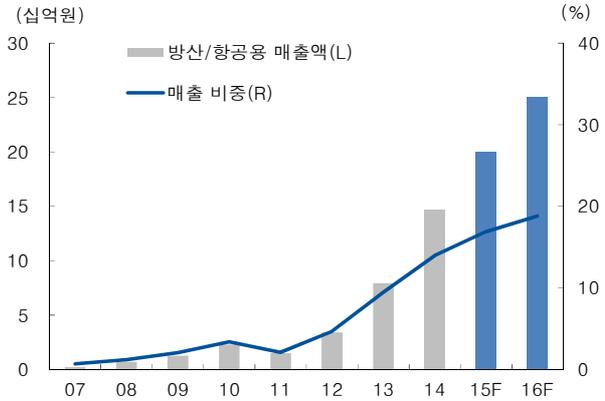
자료: MDS테크, KDB대우증권 투자정보지원부

그림 3. MDS테크의 자동차전장 매출액 및 매출 비중



자료: MDS테크, KDB대우증권 투자정보지원부

그림 4. MDS테크의 방산/항공 매출액 및 매출 비중



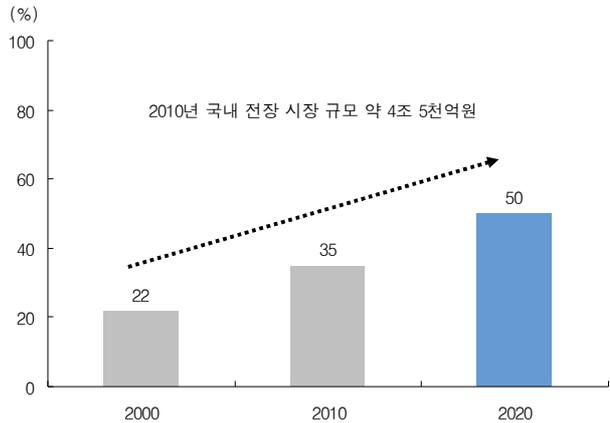
자료: MDS테크, KDB대우증권 투자정보지원부

그림 5. 임베디드 소프트웨어 적용 산업 분야



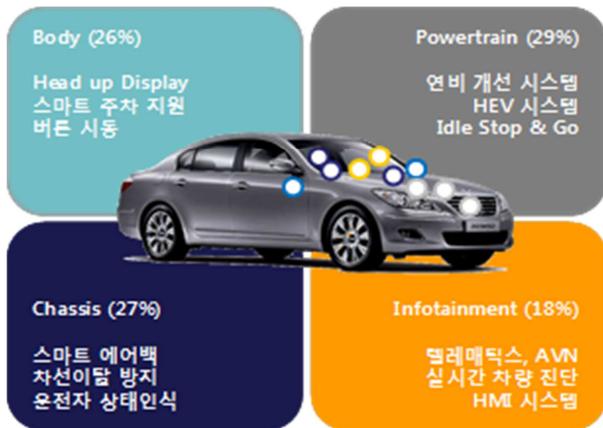
자료: MDS테크, KDB대우증권 투자정보지원부

그림 6. 국내 자동차 전장화 비율 전망



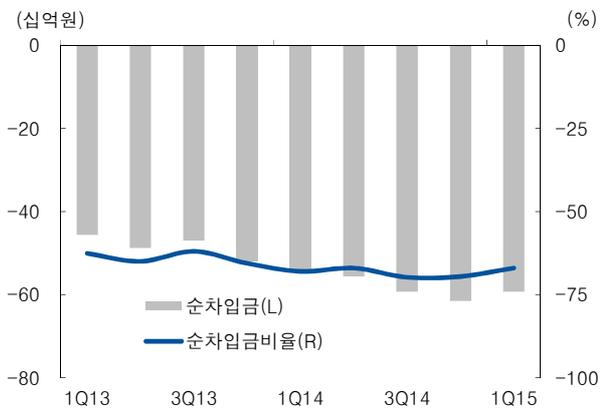
자료: NIPA 2011년, KDB대우증권 투자정보지원부

그림 7. 자동차 구조별 전장 시장 비중 추이



자료: MDS테크, KDB대우증권 투자정보지원부

그림 8. 우량한 재무상태 - 올해 1분기말 순현금 593억원



자료: MDS테크, KDB대우증권 투자정보지원부

MDS테크 (086960)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	12/13	12/14	12/15F	12/16F
<b>매출액</b>	<b>84</b>	<b>105</b>	<b>118</b>	<b>133</b>
매출원가	57	73	81	91
매출총이익	27	32	37	42
<b>판매비와관리비</b>	<b>17</b>	<b>22</b>	<b>24</b>	<b>26</b>
조정영업이익	9	11	13	16
영업이익	9	11	13	16
<b>비영업손익</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
금융손익	1	1	2	2
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	11	12	15	18
계속사업법인세비용	2	2	3	3
계속사업이익	9	10	13	15
중단사업이익	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>13</b>	<b>15</b>
지배주주	9	10	12	14
비지배주주	0	0	1	1
<b>총포괄이익</b>	<b>8</b>	<b>10</b>	<b>13</b>	<b>15</b>
지배주주	8	10	12	15
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	10	12	15	17
FCF	9	11	11	11
EBITDA 마진율 (%)	11.9	11.4	12.7	12.8
영업이익률 (%)	10.7	10.5	11.0	12.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	10.7	9.5	10.2	10.5

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	12/13	12/14	12/15F	12/16F
<b>영업활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>12</b>	<b>13</b>	<b>11</b>	<b>11</b>
당기순이익	9	10	13	15
비현금수익비용가감	3	4	2	2
유형자산감가상각비	1	1	1	1
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	2	3	1	1
영업활동으로인한자산및부채의변동	0	-2	-3	-5
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-1	-3	-3	-3
재고자산 감소(증가)	-1	-2	0	-1
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	1	1	1	1
법인세납부	-2	-2	-3	-3
<b>투자활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-10</b>	<b>-6</b>	<b>-6</b>	<b>-7</b>
유형자산처분(취득)	-3	-2	0	0
무형자산감소(증가)	-1	-2	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-5	-2	-6	-7
기타투자활동	-1	0	0	0
<b>재무활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-1</b>	<b>0</b>	<b>-4</b>	<b>-6</b>
장단기금융부채의 증가(감소)	-	-	-	-
자본의 증가(감소)	0	1	0	0
배당금의 지급	-2	-1	-2	-2
기타재무활동	-	-	-	-
<b>현금의 증가</b>	<b>1</b>	<b>7</b>	<b>3</b>	<b>2</b>
기초현금	9	9	16	19
기말현금	9	16	19	21

자료: MDS테크, KDB대우증권 투자정보지원부

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	12/13	12/14	12/15F	12/16F
<b>유동자산</b>	<b>77</b>	<b>91</b>	<b>103</b>	<b>116</b>
현금 및 현금성자산	9	16	19	21
매출채권 및 기타채권	20	23	26	29
재고자산	3	4	5	5
기타유동자산	45	48	53	61
<b>비유동자산</b>	<b>26</b>	<b>28</b>	<b>26</b>	<b>25</b>
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	11	11	10	9
무형자산	10	12	12	12
<b>자산총계</b>	<b>103</b>	<b>119</b>	<b>130</b>	<b>141</b>
<b>유동부채</b>	<b>19</b>	<b>25</b>	<b>26</b>	<b>24</b>
매입채무 및 기타채무	9	9	10	11
단기금융부채	1	9	7	3
기타유동부채	9	7	9	10
<b>비유동부채</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>6</b>
장기금융부채	1	2	2	2
기타비유동부채	3	3	4	4
<b>부채총계</b>	<b>24</b>	<b>31</b>	<b>31</b>	<b>30</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>78</b>	<b>87</b>	<b>97</b>	<b>108</b>
자본금	5	5	5	5
자본잉여금	21	22	22	22
이익잉여금	52	61	70	82
<b>비지배주주지분</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>
<b>자본총계</b>	<b>79</b>	<b>88</b>	<b>99</b>	<b>111</b>

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/13	12/14	12/15F	12/16F
P/E (x)	14.2	18.0	19.5	16.4
P/CF (x)	10.8	12.3	15.6	13.2
P/B (x)	1.6	2.1	2.4	2.1
EV/EBITDA (x)	7.5	10.7	11.5	9.0
EPS (원)	1,028	1,148	1,340	1,593
CFPS (원)	1,360	1,677	1,672	1,975
BPS (원)	8,991	9,960	11,002	12,325
DPS (원)	260	270	270	270
배당성향 (%)	25.6	23.1	18.9	15.9
배당수익률 (%)	1.8	1.3	1.0	1.0
매출액증가율 (%)	15.1	25.0	12.4	12.7
EBITDA증가율 (%)	0.0	20.0	25.0	13.3
조정영업이익증가율 (%)	0.0	22.2	18.2	23.1
EPS증가율 (%)	-11.7	11.7	16.7	18.9
매출채권 회전을 (회)	4.3	4.9	4.8	4.8
재고자산 회전을 (회)	36.6	31.0	27.3	27.3
매입채무 회전을 (회)	8.0	9.0	8.9	8.9
ROA (%)	9.2	9.3	10.1	11.0
ROE (%)	11.9	12.2	12.8	13.7
ROIC (%)	26.9	26.5	29.1	34.8
부채비율 (%)	30.0	34.7	31.7	27.0
유동비율 (%)	397.9	359.0	403.2	483.2
순차입금/자기자본 (%)	-64.9	-59.2	-63.6	-67.6
조정영업이익/금융비용 (x)	203.5	164.7	0.0	0.0

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
72.36%	13.57%	14.07%	0.00%

\* 2015년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.