



# 한컴MDS (086960.KQ)



미드스몰캡 박종선

Tel. 02)368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com

시장 Consensus 대비(영업이익 기준)

Above In-line Below



## BUY(유지)

목표주가(12M, 유지) 20,000원  
현재주가(2/8) 15,400원

Key Data	(기준일: 2019.02.08)
KOSPI(pt)	2,177
KOSDAQ(pt)	729
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	136
52주 최고/최저(원)	20,550 / 13,100
52주 일간 Beta	0.94
발행주식수(천주)	8,829
평균거래량(3M, 천주)	23
평균거래대금(3M, 백만원)	348
배당수익률(19F, %)	1.9
외국인 지분율(%)	14.0
주요주주 지분율(%)	
(주)한글과컴퓨터의 2인	32.7
미래에셋자산운용	5.4

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.0	5.5	-19.6	-20.8
KOSPI 대비 상대수익률	-9.0	0.4	-12.6	-5.4

Earnings Summary(IFRS 연결기준)

(단위: 십억원, (%), %p)	4Q18P					1Q19F			2017	2018P		2019F	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	41.7	47.0	-11.3	47.0	-11.3	42.7	2.4	9.4	148.9	158.9	6.7	176.8	11.2
영업이익	-0.7	3.1	적전	3.1	적전	2.4	흑전	-18.6	11.2	9.9	-12.1	12.2	23.6
세전이익	-1.3	3.0	적전	3.0	적전	2.5	흑전	222.7	10.5	7.1	-32.7	12.7	78.4
순이익	-1.2	2.4	적전	2.4	적전	2.1	흑전	857.8	9.2	5.8	-36.3	10.4	78.2
영업이익률	-1.7	6.6	-8.3	6.6	-8.3	5.7	7.4	-2.0	7.5	6.2	-1.3	6.9	0.7
순이익률	-2.8	5.2	-8.0	5.2	-8.0	4.9	7.7	4.3	6.1	3.7	-2.5	5.9	2.2
EPS(원)	-537	1,108	적전	1,108	적전	972	흑전	83.0	989	763	-22.9	1,250	63.9
BPS(원)	12,429	12,863	-3.4	12,863	-3.4	12,422	-0.1	13.9	11,278	12,429	10.2	13,429	8.0
ROE(%)	-4.3	8.6	-12.9	8.6	-12.9	7.8	12.1	3.0	9.0	6.4	-2.5	9.7	3.2
PER(X)	-	13.9	-	13.9	-	15.9	-	-	20.4	20.2	-	12.3	-
PBR(X)	1.2	1.2	-	1.2	-	1.2	-	-	1.8	1.2	-	1.1	-

자료: 한컴MDS, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

## 4Q18 Review: 영업이익 부진했으나 안정적 실적 지속 전망

### ■ 4Q18 Review: 매출액 전년동기수준, 영업이익 적자전환하며 시장 기대치 하회

전거래일(2/8) 발표한 4분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 417억원, 영업이익 -0.7억원을 달성. 매출액은 전년동기수준을 기록했지만 영업이익은 전년동기대비 적자전환함. 당사 추정치(매출액 470억원, 영업이익 31억원) 대비 영업이익이 크게 하회함

매출 성장이 전년수준에 머무르며 정체된 이유는 ① 매출비중이 36.6%로 가장 높은 자동차 부문 매출이 주요고객의 실적 부진으로 투자가 지연되며 -25.8% 감소하였고, ② 산업용 부문(개발솔루션 및 AI 솔루션)에서 매출이 전년동기대비 -11.3% 감소했기 때문임

영업이익이 예상을 하회하며 적자전환이 된 이유는 ① 본사의 매출성장이 부진한 가운데 연간 보너스 지급을 반영하면서 본사 영업이익률이 급락(4Q17A OPM 7.9% → 4Q18P 1.2%)하였고, ② 해외법인 성과급 지급의 일시적 비용 반영, ③ 자회사의 회계상 발생한 일시적 충당금 및 결산 비용 등이 반영되었기 때문임

2018년 연간실적에서 긍정적으로 보였던 것은 ① 정보가전 음성인식사업정리(-75억원) 및 자동차산업 부진에도 불구하고 매출 성장을 지속(2018년 매출액 +6.7% 증가)하였고, ② 4차산업혁명 관련 솔루션 매출이 꾸준히 증가하고 있다는 점임. 특히 ① 빅데이터 (Splunk, ThingSpin 등): 2016년 매출액 28억원 → 2017년 53억원 → 2018년 84억원 추정. ② AI(Dataiku, Nvidia 등): 2016년 매출액 8억원 → 2017년 23억원 → 2018년 45억원 추정. ③ 로봇(물류로봇, 서비스로봇 등): 2017년 매출액 3억원 → 2018년 24억원 추정. ④ 클라우드(Azure): 2017년 1억원 → 2018년 24억원 등

### ■ 2019년 전망: 매출액 +11.2%, 영업이익 +23.6% 증가 전망

당사추정 2019년 예상실적(연결기준)은 매출액 1,768억원, 영업이익 122억원으로 전년동기대비 각각 +11.2%, +23.6% 증가하며 수익성 개선과 함께 안정적인 실적성장을 전망함. 2019년을 긍정적으로 보는 이유는 ① 본사의 4차산업혁명 관련 솔루션(빅데이터, AI, 로봇, 클라우드 등) 매출의 본격화가 예상되고, ② 자회사의 실적성장은 물론 일시적인 비용 제거와 함께 수익성 개선이 예상되고 있기 때문임

### ■ 목표주가 20,000원, 투자 의견 BUY 유지

목표주가는 기존 20,000원을 유지하고, 상승여력 29.9%를 보유하고 있어 투자 의견 BUY를 유지함. 현재주가는 2019년 예상 EPS(1,250원) 기준 12.3배 수준으로 동사의 과거 5개년 평균 PER 19.7배 대비 할인되어 거래 중임



## 실적 전망

도표 1 4Q18 잠정실적(연결기준): 매출액 전년수준, 영업이익 적자전환yoy

(십억원, %, %p)	4Q18P			4Q17A	3Q18A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
<b>매출액(본사 기준)</b>	<b>29.7</b>	<b>-6.9</b>	<b>15.9</b>	<b>31.9</b>	<b>25.6</b>
정보기전	2.3	-2.0	-27.4	2.4	3.2
자동차	10.9	-25.8	11.2	14.6	9.8
산업용	4.8	-11.3	-10.8	5.4	5.4
모바일	0.9	12.2	-3.0	0.8	0.9
교육	1.4	32.4	13.6	1.0	1.2
국방항공	3.2	104.4	139.9	1.5	1.3
로봇	0.4	1,162.6	-6.3	0.0	0.4
기타	5.9	-2.5	71.9	6.1	3.5
<b>전장사업별 비중(%)</b>					
정보기전	7.8	0.4	-4.7	7.4	12.5
자동차	36.6	-9.3	-1.6	45.9	38.1
산업용	16.1	-0.8	-4.8	16.9	21.0
모바일	2.9	0.5	-0.6	2.4	3.5
교육	4.6	1.4	-0.1	3.3	4.7
국방항공	10.6	5.8	5.5	4.8	5.1
로봇	1.3	1.2	-0.3	0.1	1.6
기타	20.0	0.9	6.5	19.1	13.5
<b>매출액(연결 기준)</b>	<b>41.7</b>	<b>-0.6</b>	<b>19.8</b>	<b>41.9</b>	<b>34.8</b>
본사	29.7	-6.9	15.9	31.9	25.6
해외법인	2.9	19.6	27.2	2.4	2.3
한컴유니맥스	6.2	8.3	26.0	5.7	4.9
텔라딘	2.9	41.0	63.6	2.0	1.8
한컴로보틱스	0.7	-	103.8	0.0	0.3
내부거래 제거	-0.7	306.9	553.0	-0.2	-0.1
<b>매출 비중(%)</b>					
본사	71.2	-4.9	-2.4	76.1	73.6
해외법인	7.0	1.2	0.4	5.8	6.5
한컴유니맥스	14.9	1.2	0.7	13.7	14.2
텔라딘	6.9	2.0	1.8	4.9	5.0
한컴로보틱스	1.7	1.7	0.7	0.0	1.0
내부거래 제거	-1.6	-1.2	-1.3	-0.4	-0.3
<b>이익</b>					
영업이익	-0.7	적자전환	적자전환	2.5	3.0
세전이익	-1.3	적자전환	적자전환	2.5	3.1
당기순이익	-1.2	적자전환	적자전환	2.2	2.5
지배기업 당기순이익	-1.2	적자전환	적자전환	2.3	2.7
<b>이익률(%)</b>					
영업이익률	-1.7	-7.6	-10.2	5.9	8.5
세전이익률	-3.2	-9.2	-12.1	6.1	8.9
당기순이익률	-2.8	-8.2	-10.1	5.3	7.3
지배기업 당기순이익률	-2.8	-8.3	-10.5	5.4	7.7

참고: 연결기준  
자료: 유진투자증권



도표 2 분기별 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	1Q17A	2Q17A	3Q17A	4Q17A	1Q18A	2Q18A	3Q18A	4Q18P	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F
<b>매출액(본사)</b>	<b>21.3</b>	<b>33.6</b>	<b>23.8</b>	<b>31.9</b>	<b>24.1</b>	<b>27.6</b>	<b>25.6</b>	<b>29.7</b>	<b>26.9</b>	<b>30.8</b>	<b>28.3</b>	<b>33.1</b>
(yoy, %)	13.3	33.7	-12.7	-22.7	13.2	-17.8	7.7	-6.9	11.7	11.5	10.6	11.5
제품별 매출액												
정보기전	4.5	6.8	2.1	2.4	2.5	2.3	3.2	2.3	2.7	2.5	3.5	2.6
자동차	7.4	10.8	10.2	14.6	8.4	11.3	9.8	10.9	9.7	13.0	11.2	12.5
산업용	2.8	5.8	4.9	5.4	4.6	6.5	5.4	4.8	4.7	6.6	5.5	4.9
모바일	0.9	1.3	0.8	0.8	0.4	0.7	0.9	0.9	0.5	0.7	0.9	0.9
교육	0.5	1.1	0.9	1.0	0.8	0.9	1.2	1.4	0.9	0.9	1.3	1.5
국방항공	2.7	4.1	1.6	1.5	3.8	4.0	1.3	3.2	4.5	4.7	1.6	3.8
로봇	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.4	0.4	0.1	0.0	0.4	0.4
기타	2.4	3.8	3.4	6.1	3.5	2.0	3.5	5.9	3.9	2.2	3.8	6.5
제품별 비중(%)												
정보기전	21.1	20.3	8.7	7.4	10.3	8.4	12.5	7.8	10.2	8.2	12.4	7.7
자동차	34.9	32.1	42.7	45.9	35.0	40.9	38.1	36.6	36.1	42.2	39.7	37.7
산업용	13.1	17.3	20.4	16.9	19.1	23.6	21.0	16.1	17.5	21.6	19.3	14.8
모바일	4.3	3.8	3.2	2.4	1.8	2.4	3.5	2.9	1.7	2.3	3.3	2.8
교육	2.5	3.2	3.8	3.3	3.2	3.1	4.7	4.6	3.2	3.1	4.7	4.6
국방항공	12.6	12.1	6.6	4.8	15.6	14.3	5.1	10.6	16.8	15.4	5.6	11.4
로봇	0.0	0.1	0.2	0.1	0.3	0.1	1.6	1.3	0.3	0.1	1.6	1.2
기타	11.5	11.3	14.4	19.1	14.6	7.2	13.5	20.0	14.4	7.1	13.4	19.8
<b>매출액(연결기준)</b>	<b>30.5</b>	<b>44.7</b>	<b>31.7</b>	<b>42.0</b>	<b>39.0</b>	<b>43.4</b>	<b>34.8</b>	<b>41.7</b>	<b>42.7</b>	<b>49.2</b>	<b>38.5</b>	<b>46.4</b>
(yoy, %)	21.8	26.4	-12.5	-21.7	28.0	-3.1	9.8	-0.6	9.4	13.5	10.5	11.2
제품별 매출액												
본사	21.3	33.6	23.8	31.9	24.1	27.6	25.6	29.7	26.9	30.8	28.3	33.1
해외법인	2.9	2.5	2.4	2.4	2.0	2.8	2.3	2.9	2.1	3.1	2.5	3.2
한컴유니맥스	4.1	6.1	3.5	5.7	5.3	4.3	4.9	6.2	4.8	5.9	5.5	6.9
텔라딘	2.3	2.9	2.2	2.0	7.9	8.4	1.8	2.9	8.7	9.2	1.9	3.2
한컴로보틱스	-	-	-	-	0.2	0.6	0.3	0.7	0.7	0.7	0.4	0.8
내부거래 제거	-0.0	-0.3	-0.2	-0.1	-0.4	-0.3	-0.1	-0.7	-0.4	-0.4	-0.1	-0.7
제품별 비중(%)												
본사	69.7	75.0	75.0	76.0	61.6	63.7	73.6	71.2	62.9	62.5	73.6	71.3
해외법인	9.7	5.5	7.6	5.8	5.0	6.5	6.5	7.0	5.0	6.3	6.5	6.8
한컴유니맥스	13.4	13.7	10.9	13.7	13.6	10.0	14.2	14.9	11.2	11.9	14.2	14.9
텔라딘	7.5	6.4	7.0	4.9	20.2	19.3	5.1	6.9	20.3	18.7	5.0	6.8
한컴로보틱스	-	-	-	-	0.6	1.3	1.0	1.7	1.6	1.3	1.0	1.7
내부거래 제거	-0.2	-0.6	-0.5	-0.2	-1.0	-0.8	-0.3	-1.6	-1.0	-0.7	-0.3	-1.5
수익												
<b>영업이익</b>	<b>2.4</b>	<b>3.8</b>	<b>2.5</b>	<b>2.5</b>	<b>3.0</b>	<b>4.6</b>	<b>3.0</b>	<b>-0.7</b>	<b>2.4</b>	<b>3.8</b>	<b>2.8</b>	<b>3.1</b>
<b>세전이익</b>	<b>2.4</b>	<b>3.6</b>	<b>2.0</b>	<b>2.5</b>	<b>0.8</b>	<b>4.5</b>	<b>3.1</b>	<b>-1.3</b>	<b>2.5</b>	<b>3.9</b>	<b>2.9</b>	<b>3.3</b>
<b>당기순이익</b>	<b>2.0</b>	<b>3.4</b>	<b>1.6</b>	<b>2.2</b>	<b>0.2</b>	<b>4.2</b>	<b>2.5</b>	<b>-1.2</b>	<b>2.1</b>	<b>3.3</b>	<b>2.3</b>	<b>2.7</b>
<b>지배 당기순이익</b>	<b>1.8</b>	<b>3.0</b>	<b>1.5</b>	<b>2.3</b>	<b>1.2</b>	<b>4.1</b>	<b>2.7</b>	<b>-1.2</b>	<b>2.1</b>	<b>3.5</b>	<b>2.5</b>	<b>2.9</b>
이익률(%)												
(영업이익률)	8.0	8.5	7.9	5.9	7.7	10.6	8.5	-1.7	5.7	7.8	7.4	6.7
(경상이익률)	8.0	8.0	6.3	6.1	2.0	10.5	8.9	-3.2	5.8	8.0	7.7	7.1
(당기순이익률)	6.5	7.5	4.9	5.3	0.6	9.8	7.3	-2.8	4.9	6.7	6.1	5.8
(지배 당기순이익률)	6.1	6.8	4.9	5.4	3.0	9.4	7.7	-2.8	5.0	7.0	6.6	6.3

자료: 유진투자증권



도표 3 연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

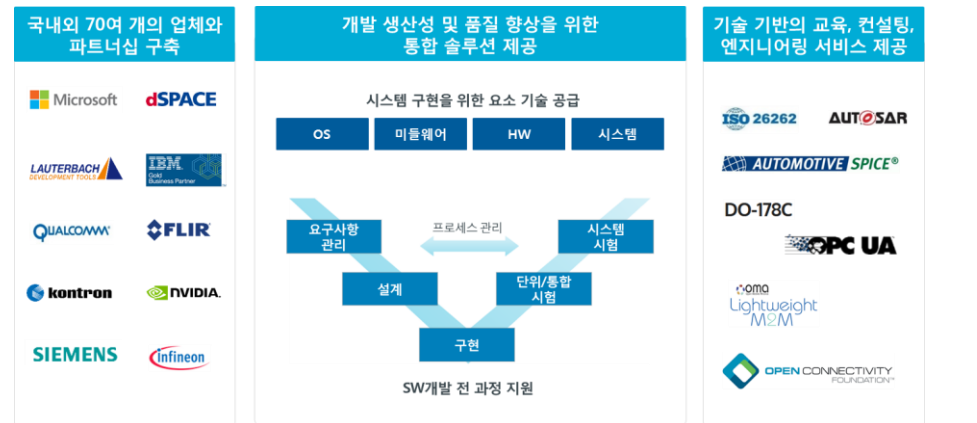
(십억원,%)	2008A	2009A	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018P	2019F
<b>매출액(본사)</b>	<b>58.2</b>	<b>55.5</b>	<b>62.1</b>	<b>61.1</b>	<b>63.5</b>	<b>70.9</b>	<b>84.6</b>	<b>92.8</b>	<b>112.4</b>	<b>110.5</b>	<b>107.0</b>	<b>119.1</b>
(yoy, %)	83.8	-4.6	11.9	-1.7	4.0	11.6	19.3	9.7	21.1	-1.7	-3.2	11.3
제품별 매출액												
정보기전	20.9	13.7	14.6	17.2	15.4	16.0	20.6	18.0	21.3	15.7	10.3	11.3
자동차	6.0	4.6	8.2	13.9	19.4	22.2	28.0	31.4	33.5	43.0	40.3	46.4
산업용	13.2	17.0	15.7	11.5	11.2	13.3	15.6	15.8	19.3	18.8	21.3	21.7
모바일	13.6	12.7	13.1	10.6	5.4	5.3	5.3	5.6	5.1	3.7	2.9	3.0
교육	2.8	2.5	2.6	3.5	4.1	3.6	3.6	3.9	3.6	3.6	4.2	4.6
국방항공	0.7	1.3	2.3	1.5	3.4	5.1	5.6	6.6	10.5	9.8	12.2	14.6
로봇	0.0	0.0	0.4	0.5	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.9	1.0
기타	1.0	3.4	5.2	2.4	4.2	5.3	5.8	11.1	18.9	15.7	14.9	16.4
제품별 비중(%)												
정보기전	36.0	24.7	23.5	28.2	24.3	22.6	24.4	19.4	18.9	14.2	9.6	9.5
자동차	10.2	8.3	13.2	22.8	30.6	31.3	33.1	33.9	29.8	38.9	37.7	39.0
산업용	22.7	30.6	25.3	18.9	17.7	18.8	18.4	17.1	17.2	17.0	19.9	18.2
모바일	23.4	22.9	21.1	17.3	8.6	7.4	6.3	6.1	4.6	3.4	2.7	2.5
교육	4.7	4.6	4.2	5.7	6.5	5.0	4.3	4.2	3.2	3.2	3.9	3.9
국방항공	1.2	2.3	3.7	2.4	5.3	7.2	6.6	7.1	9.3	8.9	11.4	12.3
로봇	0.0	0.1	0.6	0.8	0.4	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.8	0.8
기타	1.8	6.0	8.4	3.9	6.6	7.5	6.8	12.0	16.8	14.2	13.9	13.8
<b>매출액(연결기준)</b>	<b>58.2</b>	<b>55.5</b>	<b>62.1</b>	<b>70.7</b>	<b>72.7</b>	<b>83.7</b>	<b>105.2</b>	<b>117.8</b>	<b>150.3</b>	<b>148.9</b>	<b>158.9</b>	<b>176.8</b>
(yoy, %)	-11.8	-4.6	11.9	13.8	2.9	15.1	25.7	12.0	27.6	-0.9	6.7	11.2
제품별 매출액												
본사	-	-	-	-	-	70.9	84.6	92.8	112.4	110.5	107.0	119.1
해외법인	-	-	-	-	-	10.3	11.6	11.9	14.6	10.2	10.0	10.9
한컴유니맥스	-	-	-	-	-	2.6	9.1	14.0	16.8	19.4	20.8	23.0
텔라딘	-	-	-	-	-	-	-	-	7.2	9.4	20.9	23.0
한컴로보틱스	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.8	2.5
내부거래 제거	-	-	-	-	-	0.0	-0.1	-0.8	-0.7	-0.6	-1.5	-1.6
제품별 비중(%)												
본사	-	-	-	-	-	84.7	80.4	78.7	74.8	74.2	67.3	67.3
해외법인	-	-	-	-	-	12.3	11.0	10.1	9.7	6.9	6.3	6.1
한컴유니맥스	-	-	-	-	-	3.1	8.7	11.9	11.2	13.0	13.1	13.0
텔라딘	-	-	-	-	-	-	-	-	4.8	6.3	13.2	13.0
한컴로보틱스	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.1	1.4
내부거래 제거	-	-	-	-	-	-0.1	-0.1	-0.7	-0.5	-0.4	-0.9	-0.9
<b>수익</b>												
<b>영업이익</b>	<b>5.2</b>	<b>7.0</b>	<b>8.2</b>	<b>8.9</b>	<b>8.8</b>	<b>9.1</b>	<b>10.8</b>	<b>12.3</b>	<b>13.6</b>	<b>11.2</b>	<b>9.9</b>	<b>12.2</b>
<b>세전이익</b>	<b>4.5</b>	<b>7.3</b>	<b>9.8</b>	<b>12.5</b>	<b>12.1</b>	<b>10.7</b>	<b>12.4</b>	<b>13.3</b>	<b>13.7</b>	<b>10.5</b>	<b>7.1</b>	<b>12.7</b>
<b>당기순이익</b>	<b>3.8</b>	<b>5.7</b>	<b>7.8</b>	<b>9.7</b>	<b>10.1</b>	<b>8.9</b>	<b>10.3</b>	<b>11.0</b>	<b>11.0</b>	<b>9.2</b>	<b>5.8</b>	<b>10.4</b>
<b>지배 당기순이익</b>	<b>3.8</b>	<b>5.7</b>	<b>7.8</b>	<b>9.7</b>	<b>10.1</b>	<b>9.0</b>	<b>10.1</b>	<b>10.5</b>	<b>10.0</b>	<b>8.7</b>	<b>6.7</b>	<b>11.0</b>
이익률(%)												
(영업이익률)	8.9	12.7	13.2	12.6	12.1	10.9	10.3	10.4	9.0	7.5	6.2	6.9
(경상이익률)	7.8	13.2	15.8	17.7	16.7	12.8	11.8	11.3	9.1	7.1	4.5	7.2
(당기순이익률)	6.5	10.3	12.6	13.7	13.9	10.6	9.8	9.3	7.3	6.1	3.7	5.9
(지배 당기순이익률)	6.5	10.3	12.6	13.7	13.9	10.7	9.6	9.0	6.7	5.9	4.2	6.2

참고: 2012년 이전 별도기준, 2013년 이후 연결기준  
자료: 유진투자증권



## 임베디드 소프트웨어 국내 독보적인 기업

도표 4 국내 임베디드 산업을 선도하는 국내 독보적인 기업



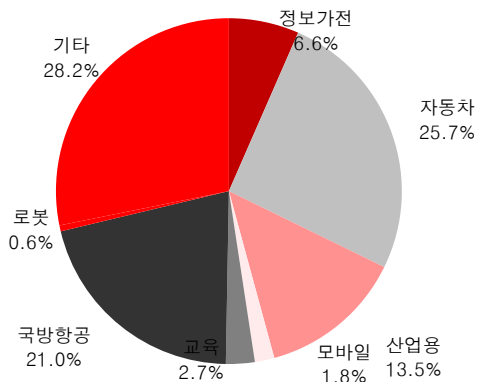
자료: 한컴MDS, 유진투자증권

도표 5 회사 연혁

연도	내용
1998.12	법인 설립
2006.04	상호변경 (엠디에스테크놀로지 -> MDSE테크놀로지)
2006.09	코스닥 등록
2007.02	NEOS™ RTOS, 신SW상품대상 수상
2008.12	항공용 실시간 운영체제 미국 항공국 인증(DO-178B) 획득
2013.02	유니맥스정보통신(주)인수, 국방/항공 H/W 시장 진출
2014.05	최대주주 변경(한글과 컴퓨터)
2014.01	써큐클라우드와 양수 계약을 통한 빅데이터 시장 진출
2016.05	텔라딘 인수를 통한 통신모듈 및 모뎀사업 강화
2017.09	한컴MDS로 상호 변경
2017.12	코어벨 인수를 통한 로봇사업 진출

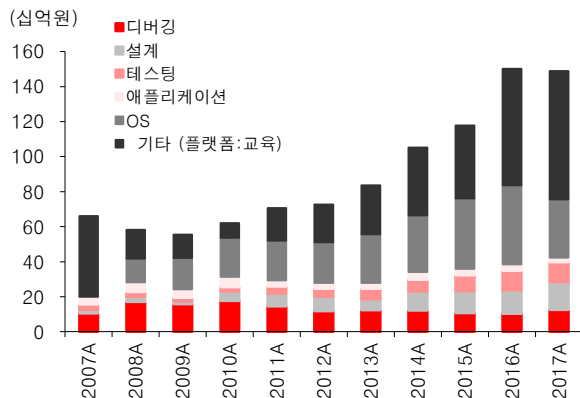
자료: 유진투자증권

도표 6 전방 시장별 매출 비중 (2018년 잠정실적 기준)



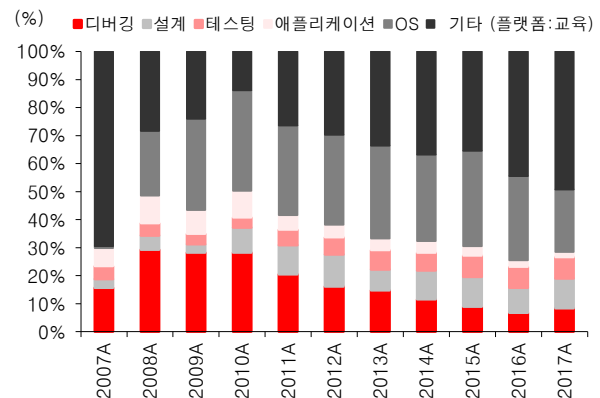
자료: 유진투자증권

도표 7 안정적인 제품 매출



자료: 유진투자증권

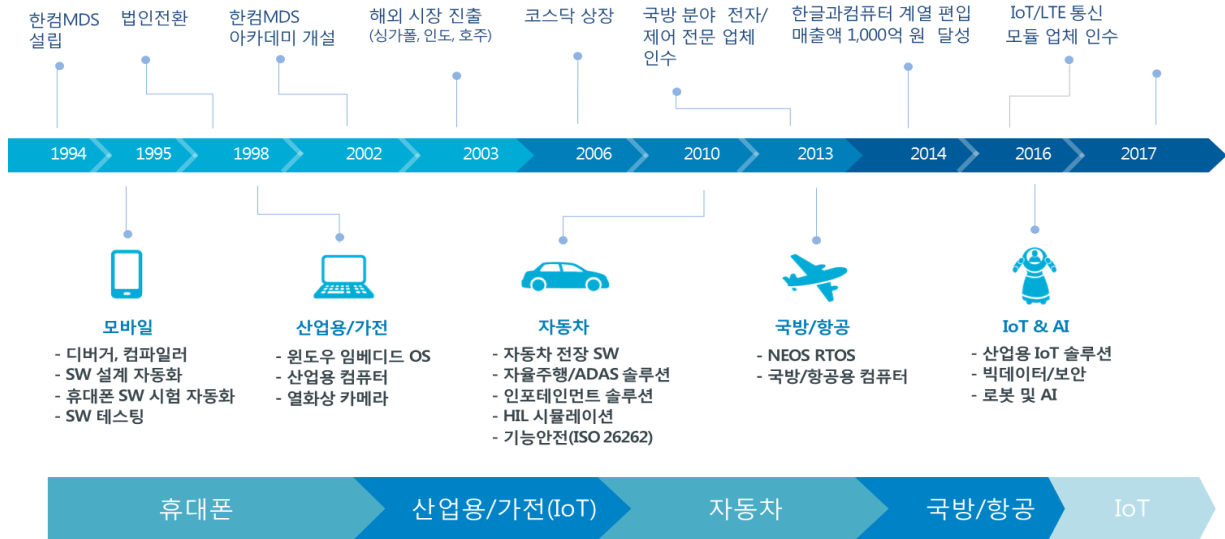
도표 8 다각화된 전방 사업 매출



자료: 유진투자증권

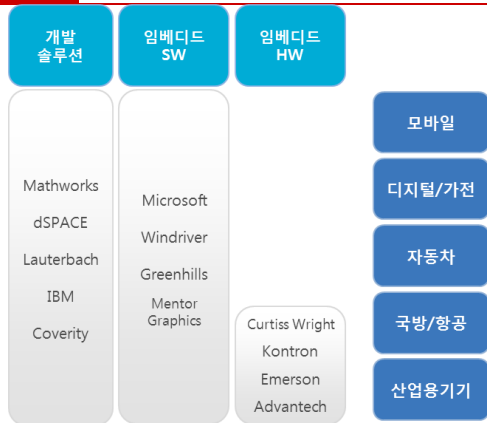


**도표 9** 국내 임베디드 산업 및 기술변화에 고객을 리드하며 성장 지속



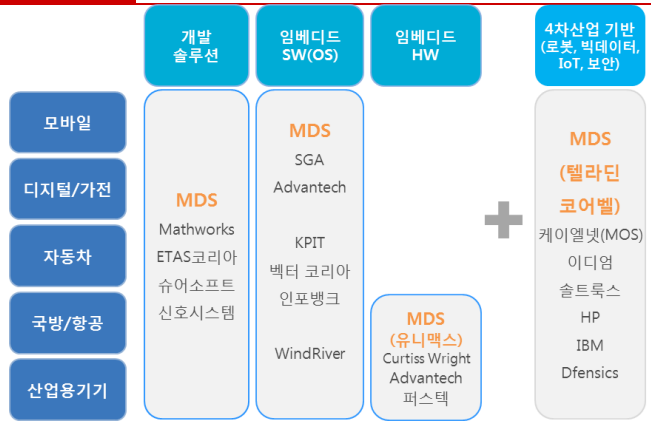
자료: 한컴MDS, 유진투자증권

**도표 10** 글로벌 임베디드 시스템 주도업체



자료: 한컴MDS, 유진투자증권

**도표 11** 국내 임베디드 시스템 주도업체

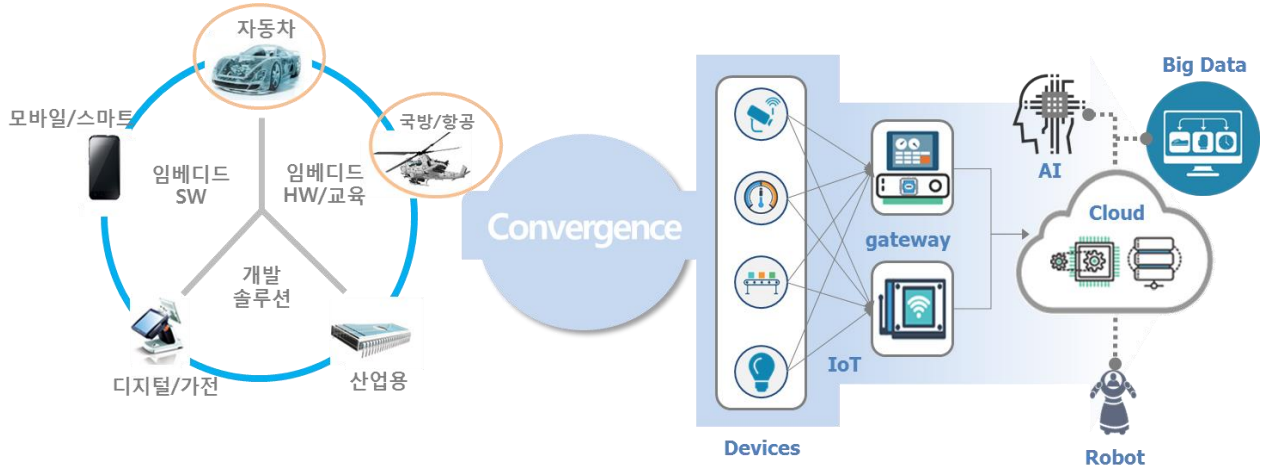


자료: 한컴MDS, 유진투자증권



## 기존 주력 사업 + 4차산업혁명 기반 사업 확대

도표 12 기존 임베디드 사업 강화 및 4차산업혁명 기반 사업 확대를 통한 지속 성장을 추진



자료: 한컴MDS, 유진투자증권

도표 13 지속 성장을 위한 4차산업혁명 관련 신규 솔루션 확보

<p><b>IoT</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>IoT 통신 모듈</li> <li>IoT 플랫폼 : Industrial IoT 플랫폼(Splunk, ThingSpin) IoT 디바이스 관리 솔루션(Neo IDM)</li> </ul> 	<p><b>AI &amp; 로봇</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>로봇 : 지능형 서비스, 교육, 헬스케어, 물류</li> <li>AI 서비스를 위한 HW 플랫폼 : NVIDIA, 퀄컴 파트너</li> </ul> 
<p><b>클라우드</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>클라우드 컴퓨팅 플랫폼: MS Azure</li> <li>SaaS 솔루션 확보 : DM(FOTA)</li> <li>엔지니어링 서비스 : 클라우드 전환</li> </ul> 	
<p><b>자율주행</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>ADAS(첨단 운전자 보조 시스템) 개발 솔루션</li> <li>V2X(Vehicle to Everything) 솔루션</li> <li>센서 인지 알고리즘 개발</li> </ul> 	<p><b>사회안전</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>빅데이터 분석을 통한 화재 감시 및 시설물 관리</li> <li>소방장비 스마트화 : IoT 웨어러블, VR, PTT 기술 융합 산청과의 협력을 통한 시너지 창출</li> </ul> 

자료: 한컴MDS, 유진투자증권



## 한컴MDS(086960.KQ) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
<b>자산총계</b>	<b>146.7</b>	<b>143.2</b>	<b>161.1</b>	<b>171.5</b>	<b>184.8</b>
유동자산	115.3	107.7	122.4	133.1	146.6
현금성자산	53.7	49.1	61.8	66.5	73.0
매출채권	44.1	38.3	35.4	39.3	43.8
재고자산	12.6	14.1	18.7	20.8	23.2
비유동자산	31.4	35.5	38.7	38.4	38.2
투자자산	2.0	3.2	4.2	4.3	4.5
유형자산	13.3	12.5	13.2	13.2	13.4
기타	16.1	19.8	21.4	20.8	20.3
<b>부채총계</b>	<b>47.8</b>	<b>38.2</b>	<b>39.1</b>	<b>40.6</b>	<b>42.3</b>
유동부채	38.9	35.9	34.6	36.0	37.6
매입채무	18.9	16.2	11.9	13.2	14.7
유동성외부채	2.0	11.0	13.9	13.9	13.9
기타	18.0	8.7	8.8	8.9	9.0
비유동부채	8.9	2.3	4.5	4.6	4.7
비유동기타부채	6.2	0.1	1.5	1.5	1.5
기타	2.7	2.2	3.0	3.1	3.3
<b>자본총계</b>	<b>98.9</b>	<b>105.0</b>	<b>122.0</b>	<b>130.9</b>	<b>142.4</b>
자본지분	95.0	99.5	109.7	118.6	130.1
자본금	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8
자본잉여금	22.8	22.7	27.2	27.2	27.2
이익잉여금	75.8	82.5	87.8	96.6	108.2
기타	(8.5)	(10.6)	(10.1)	(10.1)	(10.1)
비자본지분	3.9	5.5	12.3	12.3	12.3
<b>자본총계</b>	<b>98.9</b>	<b>105.0</b>	<b>122.0</b>	<b>130.9</b>	<b>142.4</b>
총차입금	8.2	11.1	15.4	15.4	15.4
순차입금	(45.5)	(37.9)	(46.5)	(51.1)	(57.7)

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
<b>영업활동현금흐름</b>	<b>(5.3)</b>	<b>8.9</b>	<b>12.6</b>	<b>9.1</b>	<b>11.2</b>
당기순이익	11.0	9.2	5.8	10.4	13.5
자산상각비	2.3	2.5	2.9	2.6	2.6
기타비(현금성손익)	0.2	0.2	5.0	0.8	0.5
운전자본증감	(20.2)	(5.3)	(0.8)	(4.7)	(5.3)
매출채권감소(증가)	(15.6)	5.2	3.1	(4.0)	(4.5)
재고자산감소(증가)	(4.5)	(1.0)	(4.8)	(2.1)	(2.4)
매입채무증가(감소)	5.1	(3.3)	(0.6)	1.3	1.5
기타	(5.3)	(6.2)	1.4	0.0	0.0
<b>투자활동현금흐름</b>	<b>15.0</b>	<b>(6.2)</b>	<b>(18.0)</b>	<b>(4.5)</b>	<b>(4.8)</b>
단기투자자산감소	1.4	(2.2)	(14.1)	(2.3)	(2.4)
장기투자증권감소	(0.1)	(0.3)	(0.0)	(0.1)	(0.1)
설비투자	(1.3)	(1.2)	(2.1)	(1.4)	(1.6)
유형자산처분	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
무형자산처분	(1.1)	(1.2)	(3.1)	(0.7)	(0.7)
<b>재무활동현금흐름</b>	<b>(0.9)</b>	<b>(7.4)</b>	<b>(6.5)</b>	<b>(2.2)</b>	<b>(2.2)</b>
차입금증가	10.6	(3.1)	(5.1)	0.0	0.0
자본증가	(2.3)	(2.1)	(1.4)	(2.2)	(2.2)
배당금지급	2.5	2.3	1.6	2.2	2.2
<b>현금 증감</b>	<b>8.8</b>	<b>(4.8)</b>	<b>(11.9)</b>	<b>2.3</b>	<b>4.2</b>
기초현금	13.4	22.3	17.5	5.6	7.9
기말현금	22.3	17.5	5.6	7.9	12.1
Gross cash flow	16.5	17.7	13.7	13.8	16.5
Gross investment	6.7	9.3	4.7	7.0	7.7
<b>Free cash flow</b>	<b>9.8</b>	<b>8.4</b>	<b>9.0</b>	<b>6.8</b>	<b>8.8</b>

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
<b>매출액</b>	<b>150.3</b>	<b>148.9</b>	<b>158.9</b>	<b>176.8</b>	<b>196.6</b>
증가율(%)	27.6	(0.9)	6.7	11.2	11.2
매출원가	106.2	101.8	105.8	121.0	134.5
<b>매출총이익</b>	<b>44.1</b>	<b>47.1</b>	<b>53.1</b>	<b>55.8</b>	<b>62.2</b>
판매 및 일반관리비	30.6	35.9	43.3	43.6	48.2
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>영업이익</b>	<b>13.6</b>	<b>11.2</b>	<b>9.9</b>	<b>12.2</b>	<b>13.9</b>
증가율(%)	10.2	(17.2)	(12.1)	23.6	14.3
EBITDA	15.9	13.7	12.7	14.8	16.6
증가율(%)	10.4	(13.8)	(7.2)	16.6	11.6
<b>영업외손익</b>	<b>0.2</b>	<b>(0.7)</b>	<b>(2.8)</b>	<b>0.5</b>	<b>2.1</b>
이자수익	0.8	0.6	0.1	0.7	0.7
이자비용	0.1	0.7	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(0.5)	(0.5)	(2.9)	(0.2)	1.3
<b>세전순이익</b>	<b>13.7</b>	<b>10.5</b>	<b>7.1</b>	<b>12.7</b>	<b>16.0</b>
증가율(%)	3.3	(23.3)	(32.7)	78.4	26.6
법인세비용	2.8	1.4	1.3	2.3	2.6
<b>당기순이익</b>	<b>11.0</b>	<b>9.2</b>	<b>5.8</b>	<b>10.4</b>	<b>13.5</b>
증가율(%)	(0.4)	(16.5)	(36.3)	78.2	29.5
지배주주지분	10.0	8.7	6.7	11.0	13.8
증가율(%)	(5.2)	(12.7)	(22.8)	63.9	24.9
비지배지분	1.0	0.4	(0.9)	(0.7)	(0.3)
<b>EPS</b>	<b>1,133</b>	<b>989</b>	<b>763</b>	<b>1,250</b>	<b>1,562</b>
증가율(%)	(5.3)	(12.8)	(22.9)	63.9	24.9
수정EPS	1,133	989	763	1,250	1,562
증가율(%)	(5.3)	(12.8)	(22.9)	63.9	24.9

### 주요투자지표

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
<b>주요지표(원)</b>					
EPS	1,133	989	763	1,250	1,562
BPS	10,762	11,278	12,429	13,429	14,741
DPS	280	200	250	290	340
<b>밸류에이션(배,%)</b>					
PER	18.1	20.4	20.2	12.3	9.9
PBR	1.9	1.8	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	8.5	10.2	7.0	5.7	4.7
배당수익률	1.4	1.0	1.6	1.9	2.2
PCR	11.0	10.1	9.9	9.9	8.2
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	9.0	7.5	6.2	6.9	7.1
EBITDA이익률	10.6	9.2	8.0	8.4	8.4
순이익률	7.3	6.1	3.7	5.9	6.8
ROE	10.5	9.0	6.4	9.7	11.1
ROIC	24.3	16.5	11.7	13.3	14.7
<b>안정성(배,%)</b>					
순차입금/자기자본	(46.0)	(36.1)	(38.1)	(39.1)	(40.5)
유동비율	296.2	300.0	353.9	369.8	390.0
이자보상배율	136.1	15.0	-	-	-
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	1.1	1.0	1.0	1.1	1.1
매출채권회전율	4.2	3.6	4.3	4.7	4.7
재고자산회전율	14.9	11.2	9.7	8.9	8.9
매입채무회전율	9.3	8.5	11.3	14.1	14.1





**Compliance Notice**

당사는 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  
 당사는 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  
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다  
 동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다  
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

**투자기간 및 투자등급/투자의견 비율**

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

당사 투자의견 비율(%)

• STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	88%
• HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	12%
• REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2018.12.31 기준)

