

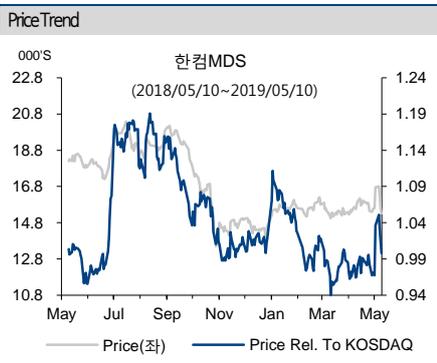
한컴 MDS (086960)

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	19,000 원(유지)
종가(2019/05/10)	15,300 원

Stock Indicator	
자본금	5십억원
발행주식수	883만주
시가총액	135십억원
외국인지분율	14.9%
52 주 주가	13,500~20,400원
60 일평균거래량	39,599주
60 일평균거래대금	0.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.6	-0.6	6.2	-15.9
상대수익률	3.3	0.2	1.1	-0.5



FY	2018	2019E	2020E	2021E
매출액(십억원)	159	152	166	179
영업이익(십억원)	10	12	14	15
순이익(십억원)	6	11	12	14
EPS(원)	683	1,191	1,412	1,637
BPS(원)	12,218	13,176	14,355	15,759
PER(배)	21.4	12.8	10.8	9.3
PBR(배)	1.2	1.2	1.1	1.0
ROE(%)	5.8	9.4	10.3	10.9
배당수익률(%)	1.7	1.6	1.6	1.6
EV/EBITDA(배)	5.1	4.3	3.8	3.2

주 K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap] 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

제 4 차 산업혁명 관련 성장 가시화

올해 개발 솔루션 매출 증가로 수익성 개선 될 듯

올해 동사는 K-IFRS 연결기준 매출액 1,523 억원(YoY -4.2%), 영업이익 120 억원(YoY +21.2%)으로 양호한 실적이 예상된다.

매출액의 경우는 한컴유니맥스의 매각으로 다소 감소되는 것처럼 보이지만 자동차 부문의 첨단운전자보조시스템(ADAS)과 자율주행 관련 개발 증가를 비롯하여 국방항공 및 산업용 부문에서의 견조한 성장세가 매출 감소에 완충 작용을 할 것이다. 이와 같은 개발솔루션 매출 증가로 올해 수익성이 개선될 것으로 예상된다.

제 4 차 산업혁명 관련 성장 가시화로 개발 솔루션 매출 증가할 듯

제 4 차 산업혁명으로 초소형 센서에서 대규모 인프라까지 임베디드 시스템이 산업 전 영역에서 널리 활용될 것이다. 즉, 기기의 수 및 생산되는 데이터 양의 폭발적인 증가로 인하여 임베디드 기기들은 유무선 네트워크를 통해 서로 통합되고 상호 연동되면서 제 4 차 산업혁명의 진원지 역할을 할 것이다. 이와 같이 제 4 차 산업혁명 시대 도래로 인하여 임베디드 시스템 산업의 성장은 가속화 될 것으로 예상된다.

특히 스마트카는 전기전자, 통신 등 ICT 를 융합해 고도의 안전과 편의를 제공하는 자동차인데, 제 4 차 산업혁명으로 인하여 스마트카 시대가 도래함에 따라 자동차 전장화가 빠르게 진행되고 있을 뿐만 아니라 부품의 지능화/첨단화가 필수요소로 인식되면서 임베디드 시스템의 적용범위가 확대되고 있다. 즉, 현대차그룹, LG 그룹, 삼성그룹 등 업체들의 전장 연구개발 투자 증가로 첨단운전자보조시스템(ADAS)과 자율주행 관련 솔루션 매출이 증가하고 있으며 향후에는 본격화 되면서 동사 성장의 원동력이 될 것이다.

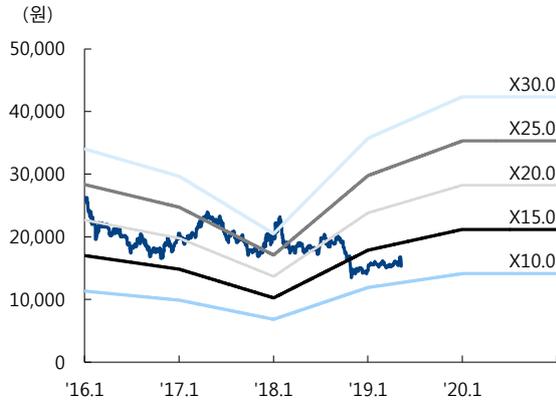
한편, 정부의 국방/항공 소프트웨어 국산화 의지 뿐만 아니라 무기체계의 첨단화 및 IT 융합으로 임베디드 시스템의 비중 및 역할이 증대되고 있다. 이러한 환경하에서 동사는 대형 프로젝트 등에 참여하고 있어서 지속적인 수주와 더불어 해외 수출용 핵심부품 본격 생산으로 성장이 예상된다.

이외에도 제 4 차 산업혁명 관련 솔루션(IoT, 빅데이터(Splunk, ThingSPIN), AI(Nvidia, Dataiku 등)분야와 더불어 지능형 로봇 전문기업 한컴로보틱스의 경우 자율 주행 물류로봇 등에 대한 성장성이 기대된다.

매력적인 밸류에이션

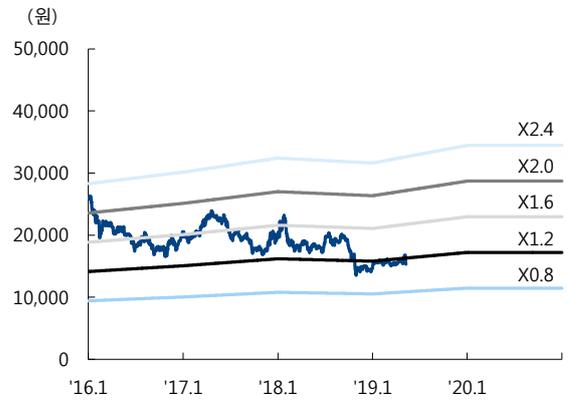
현재 동사의 주가는 올해 예상 EPS 기준으로 PER 12.8 배에 거래되고 있어서 밸류에이션이 매력적이다. 무엇보다 제 4 차 산업혁명 관련 매출성장이 가시화 될 것으로 예상됨에 따라 향후 주가 상승 모멘텀이 강화될 수 있을 것이다.

그림77. 한컴 MDS PER 밴드



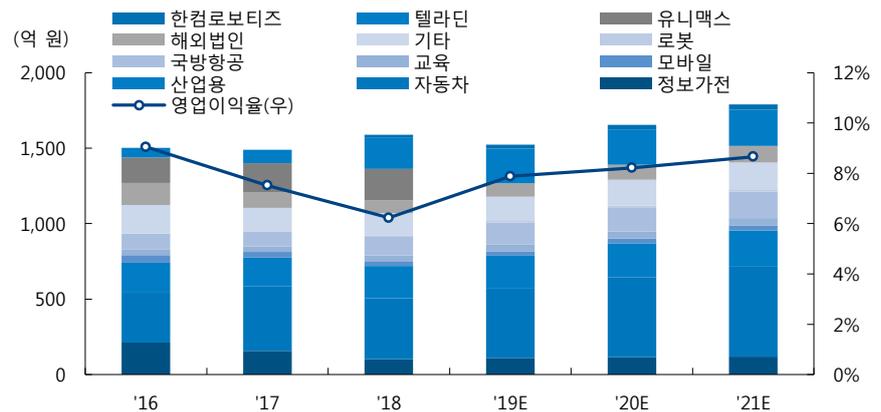
자료: Fnguide, 하이투자증권

그림78. 한컴 MDS PBR 밴드



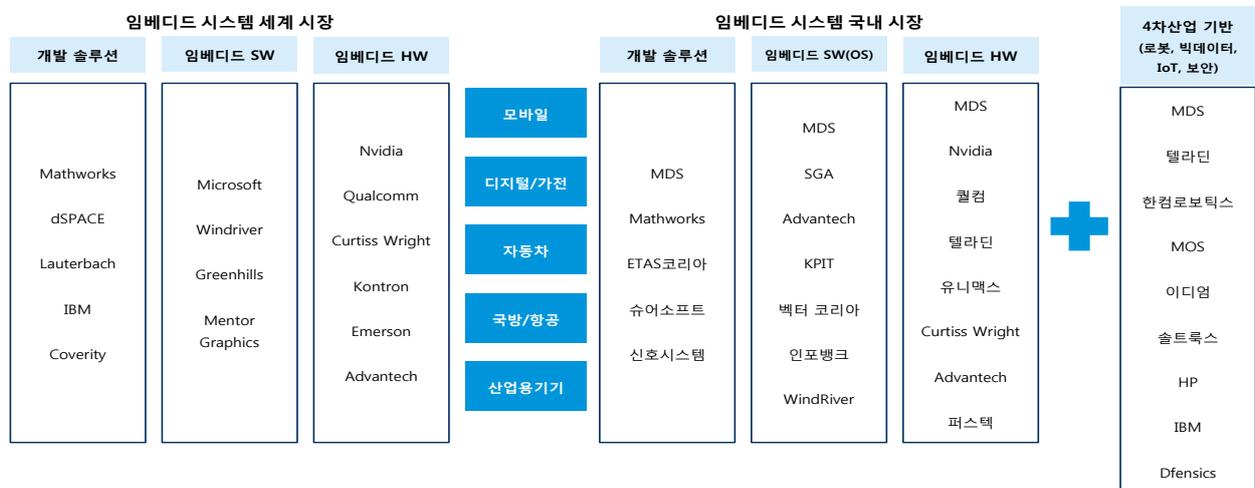
자료: Fnguide, 하이투자증권

그림79. 한컴 MDS 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



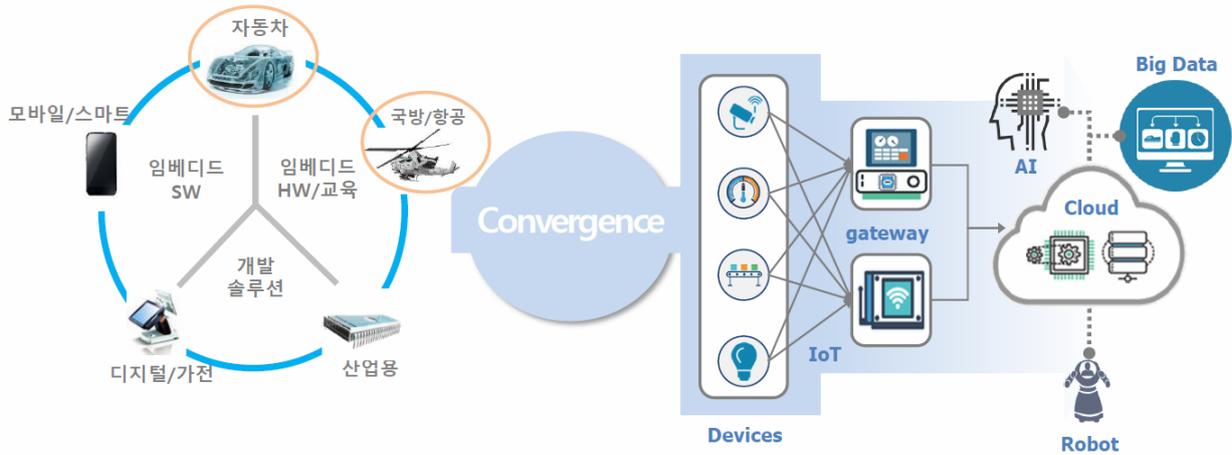
자료: 한컴 MDS, 하이투자증권

그림80. 임베디드 업체



자료: 한컴 MDS, 하이투자증권

그림81. 기존 임베디드 사업 강화 및 제 4차 산업혁명 기반 사업확대



자료: 한컴 MDS, 하이투자증권

그림82. 제 4차 산업혁명 관련 신규 솔루션

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

자료: 한컴 MDS, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(단위:십억원)	2018	2019E	2020E	2021E	(단위:십억원,%)	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	122	127	134	144	매출액	159	152	166	179
현금 및 현금성자산	16	20	26	32	증가율(%)	6.7	-4.2	8.7	8.1
단기금융자산	52	54	51	50	매출원가	105	100	108	117
매출채권	29	28	31	33	매출총이익	54	52	57	62
재고자산	17	16	18	19	판매비와관리비	44	40	44	46
비유동자산	43	44	47	50	연구개발비	4	4	4	5
유형자산	15	13	11	10	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	20	18	17	16	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	164	171	181	194	영업이익	10	12	14	15
유동부채	38	37	37	38	증가율(%)	-12.1	21.6	13.0	14.3
매입채무	14	13	15	16	영업이익률(%)	6.2	7.9	8.2	8.7
단기차입금	3	3	3	3	이자수익	1	1	1	1
유동성장기부채	0	0	0	0	이자비용	1	1	1	1
비유동부채	6	6	6	6	지분법이익(손실)	0	0	0	0
사채	1	1	1	1	기타영업외손익	-4	-1	-2	-1
장기차입금	0	0	0	0	세전계속사업이익	7	13	15	18
부채총계	44	43	43	44	법인세비용	2	3	3	4
자배주주지분	108	116	127	139	세전계속이익률(%)	4.1	8.2	9.1	9.8
자본금	5	5	5	5	당기순이익	5	10	12	14
자본잉여금	28	28	28	28	순이익률(%)	3.1	6.6	7.3	7.8
이익잉여금	86	94	105	117	자배주주귀속 순이익	6	11	12	14
기타자본항목	-9	-9	-9	-9	기타포괄이익	-1	-	-	-
비자배주주지분	12	12	11	11	총포괄이익	4	10	12	14
자본총계	120	128	138	150	자배주주귀속총포괄이익	4	11	12	14

현금흐름표					주요투자지표				
(단위:십억원)	2018	2019E	2020E	2021E		2018	2019E	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	20	20	17	18	주당지표(원)				
당기순이익	5	10	12	14	EPS	683	1,191	1,412	1,637
유형자산감가상각비	1	2	1	1	BPS	12,218	13,176	14,355	15,759
무형자산상각비	2	2	1	1	CFPS	1,028	1,593	1,726	1,882
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0	DPS	250	250	250	250
투자활동 현금흐름	-21	2	7	5	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	0	-	-	-	PER	21.4	12.8	10.8	9.3
무형자산의 처분(취득)	3	-	-	-	PBR	1.2	1.2	1.1	1.0
금융상품의 증감	18	6	4	5	PCR	14.2	9.6	8.9	8.1
재무활동 현금흐름	-1	-2	-2	-2	EV/EBITDA	5.1	4.3	3.8	3.2
단기금융부채의증감	1	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	5.8	9.4	10.3	10.9
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA 이익률	8.1	10.2	9.9	9.9
배당금지급	-2	-2	-2	-2	부채비율	36.9	33.5	31.4	29.2
현금및현금성자산의증감	-2	4	7	6	순부채비율	-52.3	-53.9	-52.7	-51.8
기초현금및현금성자산	17	16	20	26	매출채권회전율(x)	4.7	5.3	5.6	5.6
기말현금및현금성자산	16	20	26	32	재고자산회전율(x)	10.2	9.0	9.6	9.6

자료 : 한컴 MDS, 하이투자증권

한컴 MDS
최근 2년간 투자이건 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자이건	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2017-11-28	Buy	28,000	1년	-33.3%	-17.1%
2018-11-15	Buy	19,000	1년		

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목의 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상헌)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자이건은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내의 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2019-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자이건 비율(%)	88.4%	11.6%	-