

## MDS테크(086960)

매수(신규) / TP: 29,000원

주가(6/8, 원)	24,250
시가총액(십억원)	213
발행주식수(백만)	8
52주 최고/최저(원)	25,350/18,800
일평균 거래대금(6개월, 백만원)	3,239
유동주식비율(%)	67.5
외국인지분율(%)	19.6

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
2012A	72.7	8.8	10.1	1,197	3.4	9.8	11.1	6.8	1.6	15.4	2.0
2013A	83.7	9.1	9.0	1,031	(13.9)	10.2	14.2	7.5	1.6	11.9	1.8
2014A	105.2	10.8	10.1	1,152	11.7	12.2	18.0	10.7	2.1	12.2	1.3
2015F	123.9	13.7	12.8	1,455	26.3	15.1	16.6	10.8	2.2	13.8	1.1
2016F	146.6	16.8	15.6	1,765	21.3	18.2	13.7	8.4	1.9	14.9	1.1

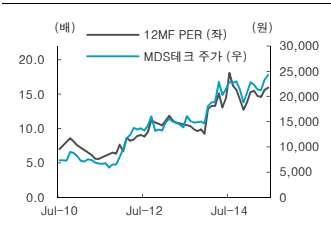
주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

## 국내 임베디드 소프트웨어 시장 점유율 1위

## 주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	16.0	22.2	19.8
상대주가(%p)	17.0	17.8	16.3

## 12MF PER 추이



**임베디드 시스템의 전 분야를 아우르는 SW전문 기업:** 개발솔루션, 임베디드 SW, 산업용 컴퓨터로 구분할 수 있는 국내 임베디드 시스템의 전 분야를 아우르는 대표 기업이다. 소프트웨어의 설계에서부터 코딩(전자언어로 변환), 디버깅(오류수정), 테스트, 시뮬레이션까지 모든 단계에서 컨설팅, 교육, 톨 공급, 기술지원, 유지보수 등의 형태로 임베디드 시스템 개발 솔루션을 지원하고 있다. 현재 국내 OS분야는 마이크로소프트사(MS)의 윈도우 점유율이 약 95%에 달하며 웹 브라우저의 경우도 MS의 인터넷 익스플로러가 74%를 차지하고 있다. MDS테크의 전체 매출액 중 약 43%를 차지하고 있는 OS변들 및 서비스 매출은 MS임베디드 판매에서 발생하는데, MS사의 임베디드 OS부문 아시아지역(동남아시아, 인도, 오세아니아 등) 사업권을 보유하고 있어 앞으로도 안정적인 수익 창출이 가능할 전망이다.

**자동차와 IT의 융합으로 SW 기술 개발 가속화 전망:** 가트너에 따르면, 2020년 이후 주행하는 자동차의 20%는 인터넷에 연결된 'Connected Car'로 자율주행 기능 등 IoT기술이 적용된 차량이 2.5억대 수준에 이를 전망이다. CES 2015에선 완성차 업체를 비롯한 IT, SW기업들이 스마트카를 선보여 앞으로 자동차 산업이 나아가야 할 방향을 명확히 보여줬다. 산업간 융합이 본격화 되면서 자동차가 광의의 IT제품으로 변화하고 있다고 봐도 과언이 아닌 상황이다. 향후 출시될 자동차 모델들에서는 텔레메틱스, 자율주행, 정보 검색, 오락 등 인포테인먼트 기능이 더욱 강화되어 적용될 예정이며 해당 기능을 개발하는데 필요한 소프트웨어의 수요 또한 동반 급증할 수 밖에 없다.

**안정성과 성장성을 겸비하고 있어 밸류에이션 프리미엄 타당:** 자동차뿐 아니라 항공, 조선, 국방, 철도, 의료 등 주요 산업부문에서도 임베디드 SW는 필수 요소이다. 그러나 우리나라의 임베디드 SW산업은 90% 이상을 수입에 의존하고 있어 국가 경쟁력 강화를 위해 정부의 SW국산화 지원 작업이 가속화 되고 있다. 산업통상자원부는 올해부터 2020년까지 6년간 자동차, 전자, 조선, 기계/로봇, 항공, 의료기기, 에너지 등 7대 핵심분야에서 100대 임베디드 SW플랫폼을 개발하겠다고 밝혔으며 이에 따라 국내 임베디드 SW시장은 향후 4년간 매년 9.1%씩 성장할 것으로 전망된다. 산업간 융합이 활성화될수록 스마트카(자율주행차량), 사물인터넷, 빅데이터 등 IT산업을 리드할 수 있는 핵심 트렌드에 대한 시장의 관심은 더욱 고조될 것이며 MDS테크에 대한 관심 또한 커질 수 있는 상황이다. 안정적인 사업구조와 재무구조를 보유하고 있으며 매년 배당도 시행하고 있는 주주친화적 기업이다. 시장대비 밸류에이션 프리미엄 적용이 타당하다. 2015년 실적은 매출액 1,239억원(+17.8% YoY), 영업이익 137억원(+27.0% YoY)으로 예상하며 목표주가 29,000원(15F EPS에 코스닥IT SW 평균 PER 18.6배 대비 10% 프리미엄 적용)으로 매수의견을 제시한다.

이나에 3276-6279  
nylee@truefriend.com

## 재무상태표

(단위: 십억원)

	2012A	2013A	2014A	2015F	2016F
유동자산	69.7	77.3	91.5	106.5	123.6
현금성자산	8.6	9.2	16.3	18.0	21.3
매출채권및기타채권	19.2	19.9	23.0	27.1	32.1
재고자산	1.9	2.7	4.1	4.8	5.7
비유동자산	19.6	25.5	27.7	30.5	33.9
투자자산	1.1	1.3	1.3	1.6	1.9
유형자산	8.9	11.5	11.3	11.2	11.1
무형자산	7.8	9.8	12.4	14.6	17.3
자산총계	89.4	102.8	119.2	137.0	157.4
유동부채	14.4	19.4	25.5	30.3	35.7
매입채무및기타채무	10.6	11.9	8.5	10.1	14.9
단기차입금및단기사채	0.0	0.9	0.7	0.6	0.5
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	3.3	4.3	5.2	7.9	10.3
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금및금융부채	0.0	1.1	2.0	3.0	3.9
부채총계	17.6	23.7	30.7	38.3	46.1
지배주주지분	71.8	78.3	87.6	97.7	110.5
자본금	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8
자본잉여금	21.1	21.4	22.3	22.3	22.3
기타자본	0.5	0.5	0.2	0.2	0.2
이익잉여금	45.1	52.0	60.6	71.1	84.2
비지배주주지분	0.0	0.7	0.9	1.0	1.0
자본총계	71.8	79.1	88.5	98.6	111.5

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

	2012A	2013A	2014A	2015F	2016F
영업활동현금흐름	8.1	12.1	12.7	12.7	15.2
당기순이익	10.1	8.9	10.3	12.9	15.6
유형자산감가상각비	0.6	0.9	1.1	1.1	1.1
무형자산상각비	0.4	0.2	0.2	0.3	0.3
자산부채변동	(4.4)	0.4	(1.7)	(1.9)	(2.2)
기타	1.4	1.7	2.8	0.3	0.4
투자활동현금흐름	(11.3)	(10.0)	(5.8)	(12.9)	(12.7)
유형자산투자	(6.2)	(3.2)	(1.9)	(1.0)	(1.0)
유형자산매각	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
투자자산순증	(6.2)	(6.1)	(3.0)	(0.5)	(0.6)
무형자산순증	(0.5)	(1.1)	(2.4)	(2.5)	(3.0)
기타	1.5	0.3	1.5	(8.8)	(8.2)
재무활동현금흐름	3.2	(1.5)	0.1	(1.6)	(1.6)
자본의증가	6.3	0.2	0.7	0.0	0.0
차입금의순증	(0.1)	0.4	0.8	0.8	0.8
배당금지급	(2.9)	(2.1)	(1.3)	(2.4)	(2.4)
기타	0.0	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)
기타현금흐름	(0.0)	0.0	(0.0)	0.0	0.0
현금의증가	(0.0)	0.6	7.1	(1.7)	0.9

주: K-IFRS (연결) 기준

## 손익계산서

(단위: 십억원)

	2012A	2013A	2014A	2015F	2016F
매출액	72.7	83.7	105.2	123.9	146.6
매출원가	47.1	57.2	72.8	85.0	100.0
매출총이익	25.6	26.5	32.3	38.9	46.6
판매관리비	16.8	17.4	21.5	25.2	29.8
영업이익	8.8	9.1	10.8	13.7	16.8
금융수익	3.3	2.0	2.1	2.3	2.6
이자수익	1.7	1.5	1.4	1.6	1.8
금융비용	0.3	0.5	0.6	0.6	0.6
이자비용	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
기타영업외손익	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1
관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	12.1	10.7	12.4	15.5	18.8
법인세비용	2.0	1.9	2.1	2.7	3.2
연결당기순이익	10.1	8.9	10.3	12.9	15.6
지배주주지분순이익	10.1	9.0	10.1	12.8	15.6
기타포괄이익	(0.7)	(0.5)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
총포괄이익	9.5	8.3	10.0	12.5	15.3
지배주주지분포괄이익	9.5	8.4	9.8	12.5	15.2
EBITDA	9.8	10.2	12.2	15.1	18.2

## 주요 투자지표

	2012A	2013A	2014A	2015F	2016F
주당지표(원)					
EPS	1,197	1,031	1,152	1,455	1,765
BPS	8,255	8,991	9,960	11,080	12,539
DPS	270	260	270	270	270
성장성(% YoY)					
매출증가율	2.9	15.1	25.7	17.8	18.3
영업이익증가율	(1.5)	3.3	18.9	27.0	22.3
순이익증가율	4.2	(11.5)	12.7	27.0	21.4
EPS증가율	3.4	(13.9)	11.7	26.3	21.3
EBITDA증가율	(0.1)	3.8	19.3	24.3	20.4
수익성(%)					
영업이익률	12.1	10.9	10.3	11.1	11.5
순이익률	13.9	10.7	9.6	10.3	10.6
EBITDA Margin	13.5	12.2	11.6	12.2	12.4
ROA	12.2	9.2	9.3	10.0	10.6
ROE	15.4	11.9	12.2	13.8	14.9
배당수익률	2.0	1.8	1.3	1.1	1.1
배당성향	23.2	25.3	23.5	18.6	15.3
안정성					
순차입금(십억원)	(47.8)	(51.3)	(52.3)	(61.6)	(71.7)
차입금/자본총계비율(%)	0.6	3.1	12.5	12.0	11.4
Valuation(X)					
PER	11.1	14.2	18.0	16.6	13.7
PBR	1.6	1.6	2.1	2.2	1.9
EV/EBITDA	6.8	7.5	10.7	10.8	8.4

■ Compliance notice

- 당사는 2015년 6월 9일 현재 안국약품, 동우, 서흥, 영풍정밀, 하림, 이엔에프테크, 이수페타시스, MDS테크, 디티앤씨, SKC코오롱PI, 신진에스엠, 진성티씨, 엑세스바이오, 아이디스, 예림당, 삼광글라스, 원익QnC, KG이니시스, 로만손, KG모빌리언스 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 SKC코오롱PI 발행주식의 유가증권(코스닥)시장 상장을 위한 대표 주관업무를 수행한 증권사입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 추가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 추가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 추가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 추가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2015.5.15 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
75.4%	21.3%	3.3%

※최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
- 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.