MDS테크(086960.KQ)

Small-Cap Software



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

BUY(유지)

목표주가(12M, 하향)	26,700원
현재주가(8/25)	19,150원

Key Data	(기준일: 2017.8.25)
KOSPI(pt)	2,378.5
KOSDAQ(pt)	650.3
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	176.1
52주 최고/최저(원)	24,150 / 16,250
52주 일간 Beta	0.32
발행주식수(천주)	8,826
평균거래량(3M,천주)	58
평균거래대금(3M,백만원)	1,208
배당수익률(17F, %)	1.4
외국인 지분율(%)	14.5
주요주주 지분율(%)	
한글과컴퓨터 와 4인	32.8
린드먼글로벌…	9.94

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.1	-11.7	-2.2	8.1
KOSPI 대비상대수익률	-1.1	-12.9	-8.0	13.1

3Q17 Preview: 비수기이지만 안정적인 실적 달성 전망, 하반기 자동차와 국방항공 성장 지속 전망

3Q17 Preview: 매출액 +3.7%yoy, 영업이익 +29.2%yoy. 안정적인 실적 전망

- 당사추정 3분기 예상실적(연결기준)은 매출액 376억원, 영업이익 32억원을 달성하여 전년동기대비 각각 +3.7%, +29.2% 증가할 것으로 전망함. 비수기 진입으로 다른 분기에 비해서 매출 성장세는 크지 않을 것으로 예상하며, 전분기 수준의 실적을 달성할 것으로 전망함
- 매출액이 전년동기수준을 유지할 것으로 보는 이유는 본사 국방항공, 산업용, 정보가전 부문 매출액이 전년동기대비 약 25~30% 증가할 것으로 예상하지만, 지난해 일시적인 기타 매출이 크게 발생한 것이 올해 3분기에는 제외될 것으로 예상하기 때문임
- 매출액이 전년 수준임에도 불구하고 영업이익이 전년동기대비 개선될 것으로 보는 것은 지난해 3분기에 수익성이 낮은 일시적인 매출이 발생했었고, 또한 수익성이 양호한 국방항공 매출이 지연됨으로써 영업이익률이 하락했던 기저효과 때문으로 추정함

투자포인트: 사업다각화에 따른 주요 사업의 본격화로 안정된 실적 전망

- 1) 현대기아차그룹, LG, 삼성 계열 자동차 부문 고객 다변화로 성장 지속: ① 만도, 현대모비스, 현대오트론 및 현대자동차 등의 매출이 전체적으로 증가세 지속. ② LG 계열인 LG전자, LG화학, LG이노텍 등은 물론 삼성 계열 등 고객 확대 단계임
- 2) 국방항공 부문은 성장세 지속 전망: 소프트웨어 기존 매출성장은 물론 유니맥스 매출 증가로 국방항공 전체(S/W + H/W) 매출은 지속적으로 증가할 것으로 전망
- 3) 풍부한 자금으로 지속적인 M&A 및 제휴를 통한 실적 성장 지속 전망: ① 통신모듈 및 모뎀 단말기 제조업체인 텔라딘을 지난 4월 인수(인수금액 50억원, 지분 70%를 확보)하여 사물인터넷 사업과의 시너지창출 기대되고, 2분기부터 이미 매출이 반영되기 시작했고, 3분기부터 본격적인 매출 반영 예상(2015년 매출액 76억원, 영업이익 12억원, 영업이익률 15.8%). ② 영상, 음성 무전솔루션 전문기업인 사이버텔브릿지와 전략적 제휴를 통해 정부가 추진중인 국가재난안전통신망, 철도통합무선망의 입찰을 준비 중이며, 국방, 도로, 의료 등의 시장 진출 기대

투자의견 BUY 유지, 목표주가는 26,700원으로 하향

- 목표주가를 기존 32,500원에서 +17.8% 하락한 26,700원으로 하향하고, 상승여력 33.8%를 보유하고 있어 투자의견은 BUY를 유지함. 목표주가 하향 근거는 2017년 예상EPS(1,326원)에 Target Multiple을 하향조정(소프트웨어 유사업체 평균PER를 기존 24.5배 → 20.2배) 적용했음
- 현재주가는 2017년 당사추정 예상실적 기준 PER 15.0배 수준으로 사업다각화를 통한 안정적인 실적 성장이 지속하고 있어 주가는 상승세로 전환할 것으로 전망함

Earnings Summary(IFRS 연결 기준)

결산기(12월) (단위: 십억원)	3Q17F 예상치	3Q17F qoq (%,%p)	3Q17F yoy (%,%p)	시장 전망치	4Q17E 예상치	4Q17E qoq (%,%p)	4Q17E yoy (%,%p)	2016	2017E 예상치	2017E yoy (%,%p)	2018E 예상치	2018E yoy (%,%p)
매출액	37.6	-16.1	3.7	37.6	61.0	62.4	13.8	150.3	173.8	15.7	196.6	13.1
영업이익	3.2	-16.0	29.2	3.2	6.4	100.7	13.4	13.6	15.9	16.9	18.1	14.3
세전이익	3.3	-6.2	-32.9	4.4	6.7	99.1	116.8	13.7	16.0	16.3	18.3	14.1
순이익	2.8	-16.2	-33.2	3.7	4.6	63.2	155.6	11.0	12.8	16.7	14.3	11.8
OP Margin	8.5	0.0	1.7	8.5	10.5	2.0	0.0	9.0	9.1	0.1	9.2	0.1
NP Margin	7.5	0.0	-4.2	9.8	7.6	0.0	4.2	7.3	7.4	0.1	7.3	-0.1
EPS(원)	1,198	-13.3	-33.6	1,586	1,886	57.4	186.0	1,133	1,326	17.0	1,465	10.5
BPS(원)	11,160	3.0	-3.8	11,789	11,682	4.7	8.6	10,762	11,682	8.6	13,023	11.5
ROE(%)	10.7	-2.0	-4.8	13.5	16.1	5.4	10.0	11.5	12.9	1.4	13.1	0.2
PER(X)	16.7	-	-	12.6	10.6	-	-	18.1	15.0	-	13.6	-
PBR(X)	1.8	-	-	1.7	1.7	-	-	1.9	1.7	-	1.5	-

자료: 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

실적 전망

도표 1 3Q17 예상실적(연결기준): 매출액 +3.7%yoy, 영업이익 +29.2%yoy

(십억원,%,%p)	3Q17F			3Q16A	2Q17A
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
매출액(본사 기준)	**27.5**	**1.0**	**-18.1**	**27.2**	**33.6**
정보가전	6.0	24.3	-11.6	4.8	6.8
자동차	9.0	28.7	-16.6	7.0	10.8
산업용	3.8	4.0	-34.5	3.7	5.8
모바일	0.7	5.0	-47.9	0.6	1.3
교육	0.7	10.0	-34.8	0.6	1.1
국방항공	2.0	25.0	-51.8	1.6	4.1
로봇	0.1	10.0	282.1	0.1	0.0
기타	5.3	-40.0	40.8	8.9	3.8
전장사업별 비중(%)	100.0			100.0	100.0
정보가전	21.9	4.1	1.6	17.8	20.3
자동차	32.6	7.0	0.6	25.6	32.1
산업용	13.8	0.4	-3.5	13.4	17.3
모바일	2.4	0.1	-1.4	2.3	3.8
교육	2.6	0.2	-0.7	2.4	3.2
국방항공	7.1	1.4	-5.0	5.7	12.1
로봇	0.3	0.0	0.2	0.2	0.1
기타	19.4	-13.2	8.1	32.6	11.3
매출액(연결 기준)	**37.6**	**3.7**	**-16.1**	**36.2**	**44.7**
본사	27.5	1.0	-18.1	27.2	33.6
해외법인	3.5	9.0	44.1	3.3	2.5
유니맥스(국방항공)	4.3	15.0	-29.0	3.8	6.1
텔라딘	2.2	5.0	-24.4	2.1	2.9
내부거래 제거	0.0	-100.0	-100.0	-0.1	-0.3
매출 비중(%)	100.0			100.0	100.0
본사	73.2	-2.0	-1.8	75.2	75.0
해외법인	9.4	0.5	3.9	9.0	5.5
유니맥스(국방항공)	11.6	1.1	-2.1	10.4	13.7
텔라딘	5.7	0.1	-0.6	5.7	6.4
내부거래 제거	0.0	0.3	0.6	-0.3	-0.6
이익					
영업이익	**3.2**	**29.2**	**-16.0**	**2.5**	**3.8**
세전이익	**3.3**	**-32.9**	**-6.2**	**5.0**	**3.6**
당기순이익	**2.8**	**-33.2**	**-16.2**	**4.2**	**3.4**
지배기업 당기순이익	**2.6**	**-33.6**	**-13.3**	**4.0**	**3.0**
이익률(%)					
영업이익률	8.5	1.7	0.0	6.8	8.5
세전이익률	8.9	-4.8	0.9	13.7	8.0
당기순이익률	7.5	-4.2	-0.0	11.7	7.5
지배기업 당기순이익률	7.0	-3.9	0.2	11.0	6.8

참고: 연결기준
자료: 유진투자증권

도표 2 분기별 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	1Q16A	2Q16A	3Q16A	4Q16A	1Q17A	2Q17A	3Q17F	4Q17F	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F
매출액(본사)	**18.8**	**25.1**	**27.2**	**41.3**	**21.3**	**33.6**	**27.5**	**47.2**	**24.4**	**38.6**	**31.2**	**53.2**
정보가전	3.1	4.2	4.8	9.1	4.5	6.8	6.0	10.8	5.2	8.0	7.0	12.7
자동차	5.2	7.6	7.0	13.8	7.4	10.8	9.0	16.5	8.9	13.1	10.4	18.7
산업용	2.9	4.7	3.7	8.0	2.8	5.8	3.8	8.4	2.9	6.0	3.9	8.7
모바일	0.7	0.9	0.6	2.9	0.9	1.3	0.7	3.0	1.0	1.3	0.7	3.2
교육	0.7	1.2	0.6	1.1	0.5	1.1	0.7	1.2	0.6	1.2	0.8	1.3
국방항공	2.9	2.4	1.6	3.6	2.7	4.1	2.0	4.5	3.2	4.9	2.3	5.4
로봇	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0
기타	3.2	4.2	8.9	2.7	2.4	3.8	5.3	2.8	2.7	4.2	5.9	3.1
제품별 비중(%)												
정보가전	16.3	16.8	17.8	22.1	21.1	20.3	21.9	22.8	21.2	20.7	22.6	23.9
자동차	27.5	30.1	25.6	33.4	34.9	32.1	32.6	34.9	36.5	33.8	33.5	35.2
산업용	15.6	18.6	13.4	19.5	13.1	17.3	13.8	17.7	11.9	15.6	12.7	16.4
모바일	4.0	3.4	2.3	7.0	4.3	3.8	2.4	6.4	3.9	3.4	2.2	6.0
교육	3.8	4.6	2.4	2.7	2.5	3.2	2.6	2.6	2.4	3.1	2.5	2.5
국방항공	15.5	9.5	5.7	8.7	12.6	12.1	7.1	9.5	13.1	12.6	7.5	10.2
로봇	0.2	0.2	0.2	0.1	0.0	0.1	0.3	0.1	0.0	0.1	0.3	0.1
기타	17.1	16.6	32.6	6.4	11.5	11.3	19.4	5.9	11.0	10.8	18.8	5.8
매출액(연결기준)	**25.1**	**35.4**	**36.2**	**53.6**	**30.5**	**44.7**	**37.6**	**61.0**	**34.7**	**51.3**	**42.3**	**68.4**
(yoy,%)	0.5	15.2	40.4	47.5	21.8	26.4	3.7	13.8	13.7	14.6	12.6	12.1
제품별 매출액												
본사	18.8	25.1	27.2	41.3	21.3	33.6	27.5	47.2	24.4	38.6	31.2	53.2
해외법인	3.2	3.4	3.3	4.8	2.9	2.5	3.5	5.2	3.2	2.7	3.9	5.7
유니맥스(국방항공)	3.2	5.0	3.8	4.9	4.1	6.1	4.3	5.6	4.7	7.0	5.0	6.4
텔라딘		2.3	2.1	2.9	2.3	2.9	2.2	3.0	2.4	2.9	2.2	3.1
내부거래 제거	-0.1	-0.4	-0.1	-0.2	0.0	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
제품별 비중(%)												
본사	74.9	70.9	75.2	77.0	69.7	75.0	73.2	77.4	70.4	75.3	73.8	77.8
해외법인	12.6	9.6	9.0	8.9	9.7	5.5	9.4	8.6	9.3	5.2	9.1	8.3
유니맥스(국방항공)	12.7	14.1	10.4	9.1	13.4	13.7	11.6	9.2	13.5	13.7	11.8	9.4
텔라딘	0.0	6.5	5.7	5.3	7.5	6.4	5.7	4.9	6.8	5.7	5.3	4.5
내부거래 제거	-0.2	-1.1	-0.3	-0.3	-0.2	-0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익												
영업이익	**2.4**	**3.0**	**2.5**	**5.7**	**2.4**	**3.8**	**3.2**	**6.4**	**3.1**	**4.8**	**3.5**	**6.7**
세전이익	**2.6**	**3.1**	**5.0**	**3.1**	**2.4**	**3.6**	**3.3**	**6.7**	**3.4**	**4.5**	**3.5**	**6.8**
당기순이익	**2.2**	**2.8**	**4.2**	**1.8**	**2.0**	**3.4**	**2.8**	**4.6**	**2.8**	**4.1**	**3.0**	**4.4**
지배 당기순이익	**2.0**	**2.5**	**4.0**	**1.5**	**1.8**	**3.0**	**2.6**	**4.2**	**2.6**	**3.8**	**2.8**	**3.7**
이익률(%)												
(영업이익률)	9.5	8.6	6.8	10.6	8.0	8.5	8.5	10.5	9.0	9.3	8.3	9.8
(경상이익률)	10.4	8.7	13.7	5.7	8.0	8.0	8.9	10.9	9.9	8.7	8.4	9.9
(당기순이익률)	8.6	7.8	11.7	3.4	6.5	7.5	7.5	7.6	8.1	8.1	7.1	6.4
(지배 당기순이익률)	8.1	7.1	11.0	2.7	6.1	6.8	7.0	6.8	7.6	7.3	6.7	5.4

자료: 유진투자증권

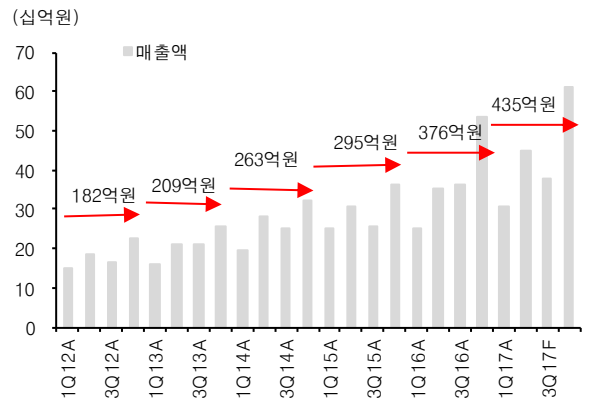
도표 3 연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2007A	2008A	2009A	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017F	2018F
매출액(본사)	**31.7**	**58.2**	**55.5**	**62.1**	**61.1**	**63.5**	**70.9**	**84.6**	**92.8**	**112.4**	**129.5**	**147.4**
정보가전	5.8	20.9	13.7	14.6	17.2	15.4	16.0	20.6	18.0	21.3	28.1	32.9
자동차	4.0	6.0	4.6	8.2	13.9	19.4	22.2	28.0	31.4	33.5	43.6	51.1
산업용	7.9	13.2	17.0	15.7	11.5	11.2	13.3	15.6	15.8	19.3	20.8	21.6
모바일	10.8	13.6	12.7	13.1	10.6	5.4	5.3	5.3	5.6	5.1	5.9	6.2
교육	2.0	2.8	2.5	2.6	3.5	4.1	3.6	3.6	3.9	3.6	3.5	3.9
국방항공	0.2	0.7	1.3	2.3	1.5	3.4	5.1	5.6	6.6	10.5	13.2	15.8
로봇	0.0	0.0	0.0	0.4	0.5	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1
기타	1.0	1.0	3.4	5.2	2.4	4.2	5.3	5.8	11.1	18.9	14.3	15.8
제품별 비중(%)												
정보가전	18.2	36.0	24.7	23.5	28.2	24.3	22.6	24.4	19.4	18.9	21.7	22.3
자동차	12.5	10.2	8.3	13.2	22.8	30.6	31.3	33.1	33.9	29.8	33.7	34.7
산업용	24.9	22.7	30.6	25.3	18.9	17.7	18.8	18.4	17.1	17.2	16.0	14.6
모바일	34.0	23.4	22.9	21.1	17.3	8.6	7.4	6.3	6.1	4.6	4.5	4.2
교육	6.4	4.7	4.6	4.2	5.7	6.5	5.0	4.3	4.2	3.2	2.7	2.6
국방항공	0.7	1.2	2.3	3.7	2.4	5.3	7.2	6.6	7.1	9.3	10.2	10.7
로봇	0.1	0.0	0.1	0.6	0.8	0.4	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1
기타	3.2	1.8	6.0	8.4	3.9	6.6	7.5	6.8	12.0	16.8	11.1	10.7
매출액(연결기준)	**66.0**	**58.2**	**55.5**	**62.1**	**70.7**	**72.7**	**83.7**	**105.2**	**117.8**	**150.3**	**173.8**	**196.6**
(yoy,%)	*96.4*	*-11.8*	*-4.6*	*11.9*	*13.8*	*2.9*	*15.1*	*25.7*	*12.0*	*27.6*	*15.7*	*13.1*
제품별 매출액												
본사							70.9	84.6	92.8	112.4	129.5	147.4
해외법인							10.3	11.6	11.9	14.6	14.2	15.5
유니맥스(국방항공)							2.6	9.1	14.0	16.8	20.1	23.2
텔라딘							0.0	0.0	0.0	7.2	10.3	10.6
내부거래 제거							0.0	-0.1	-0.8	-0.7	-0.3	0.0
제품별 비중(%)												
본사							84.7	80.4	78.7	74.8	74.5	75.0
해외법인							12.3	11.0	10.1	9.7	8.2	7.9
유니맥스(국방항공)							3.1	8.7	11.9	11.2	11.6	11.8
텔라딘							0.0	0.0	0.0	4.8	5.9	5.4
내부거래 제거							-0.1	-0.1	-0.7	-0.5	-0.2	0.0
수익												
영업이익	**5.9**	**5.2**	**7.0**	**8.2**	**8.9**	**8.8**	**9.1**	**10.8**	**12.3**	**13.6**	**15.9**	**18.1**
세전이익	**8.1**	**4.5**	**7.3**	**9.8**	**12.5**	**12.1**	**10.7**	**12.4**	**13.3**	**13.7**	**16.0**	**18.3**
당기순이익	**3.6**	**3.8**	**5.7**	**7.8**	**9.7**	**10.1**	**8.9**	**10.3**	**11.0**	**11.0**	**12.8**	**14.3**
지배 당기순이익	**3.5**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**9.7**	**10.1**	**9.0**	**10.1**	**10.5**	**10.0**	**11.7**	**12.9**
이익률(%)												
(영업이익률)	9.0	8.9	12.7	13.2	12.6	12.1	10.9	10.3	10.4	9.0	9.1	9.2
(경상이익률)	12.3	7.8	13.2	15.8	17.7	16.7	12.8	11.8	11.3	9.1	9.2	9.3
(당기순이익률)	5.5	6.5	10.3	12.6	13.7	13.9	10.6	9.8	9.3	7.3	7.4	7.3
(지배 당기순이익률)	-	-	-	-	13.7	13.9	10.7	9.6	9.0	6.7	6.7	6.6

참고: 2011년 이전 별도기준, 2012년 이후 연결기준
자료: 유진투자증권

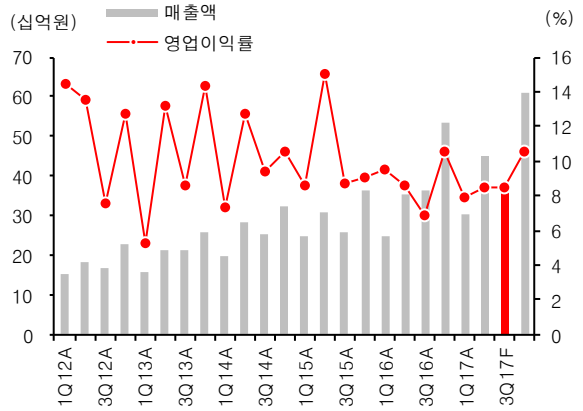
3분기 비수기, 전년동기수준 성장 전망

도표 4 연간 평균 분기매출은 지속 상승세



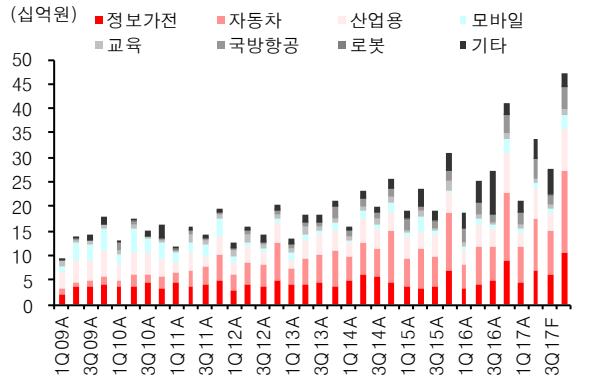
자료: 유진투자증권

도표 5 분기별 수익성도 안정적



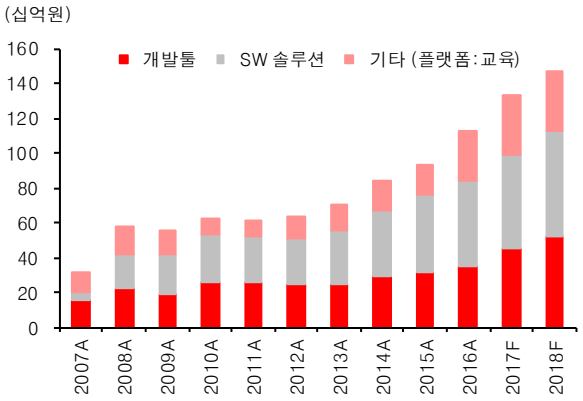
자료: 유진투자증권

도표 6 다양한 전방산업의 고른 성장세 지속



자료: 유진투자증권

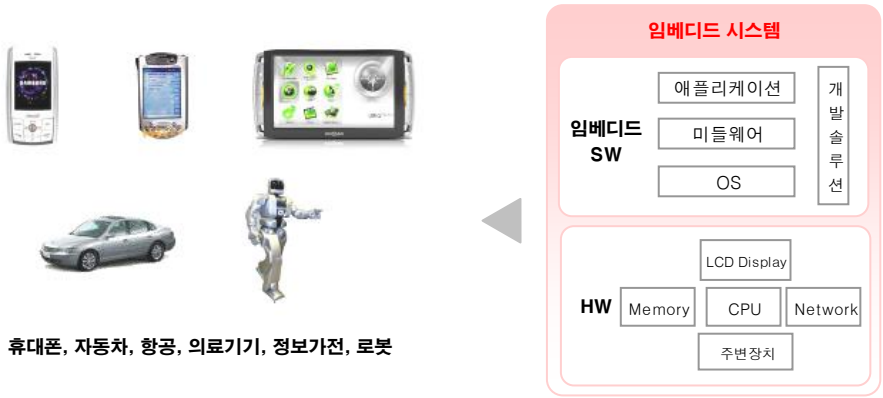
도표 7 개발툴 및 소프트웨어 솔루션 매출 고른 성장



자료: 유진투자증권

임베디드 소프트웨어 국내 1위

도표 8 임베디드 시스템은 정보가전, 자동차, 휴대폰 등에 내장된 전자제어시스템



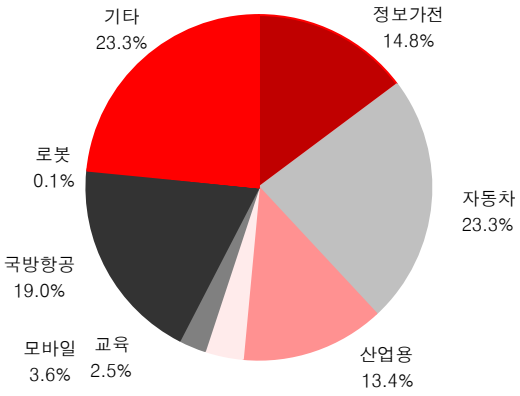
자료: MDS테크, 유진투자증권

도표 9 회사 연혁

연도	내용
1998.12	법인 설립
2004.04	상호변경 (한국MDS → 엠디에스테크놀로지)
2006.04	상호변경 (엠디에스테크놀로지 → MDS테크놀로지)
2006.09	코스닥 등록
2007.02	NEOS™ RTOS, 신SW상품대상 수상
2008.01	디에스티㈜ 합병
2008.12	NEOS-178 미국 항공국 인증(DO-178B) 획득
2010.12	Microsoft 윈도우 모바일 & 핸드헬드 파트너 계약 체결
2013.02	유니맥스정보통신(주)인수를 통한 국방/항공 H/W 시장 진출
2014.05	최대주주 변경(한글과 컴퓨터)
2014.01	시큐클라우드와 양수 계약을 통한 빅데이터 시장 진출

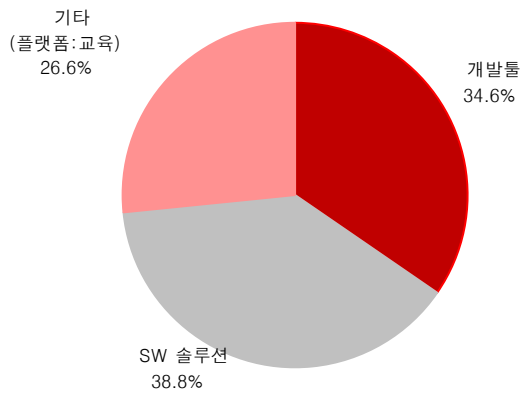
자료: 유진투자증권

도표 10 전방 시장별 매출 비중 (2016년 연결 기준)



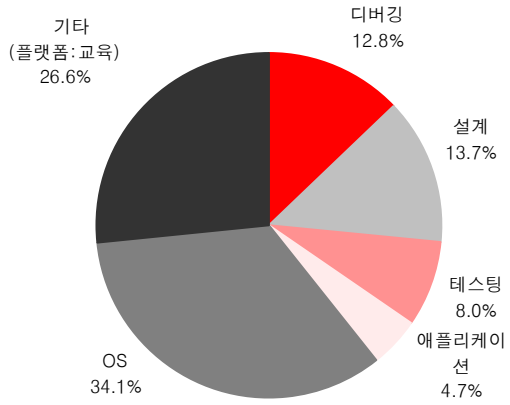
자료: 유진투자증권

도표 11 제품별 매출 비중 (2016년 별도 기준)



자료: 유진투자증권

도표 12 제품별 매출 비중 (2016년 별도 기준)



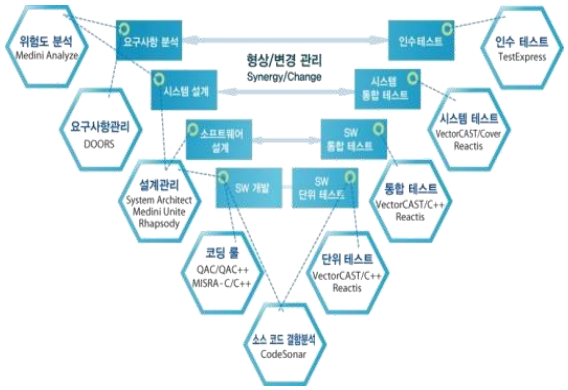
자료: 유진투자증권

도표 13 전방시장 다양하게 지속 확대



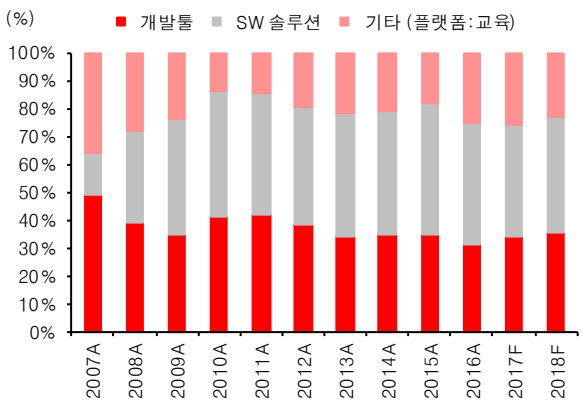
자료: MDS테크, 유진투자증권

도표 14 V-Cycle 기반 다양한 개발툴 시장 확대 추세



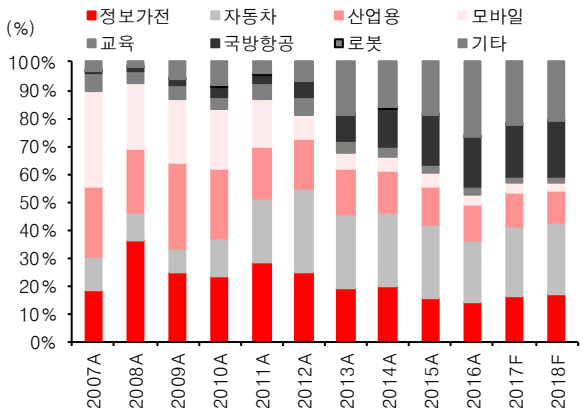
자료: MDS테크, 유진투자증권

도표 15 안정적인 제품 매출



자료: 유진투자증권

도표 16 다각화된 전방 사업 매출



자료: 유진투자증권

도표 17 글로벌 임베디드 시스템 주도업체

	개발 툴	OS번들	산업용 컴퓨터 (H/W 보드)
모바일 정보가전 자동차 국방, 항공 산업용기	Mathworks dSPACE Lauterbach IBM Coverity	Microsoft Windriver Greenhills Mentor Graphics	Curtiss Wright Kontron Emerson

자료: MDS테크, 유진투자증권

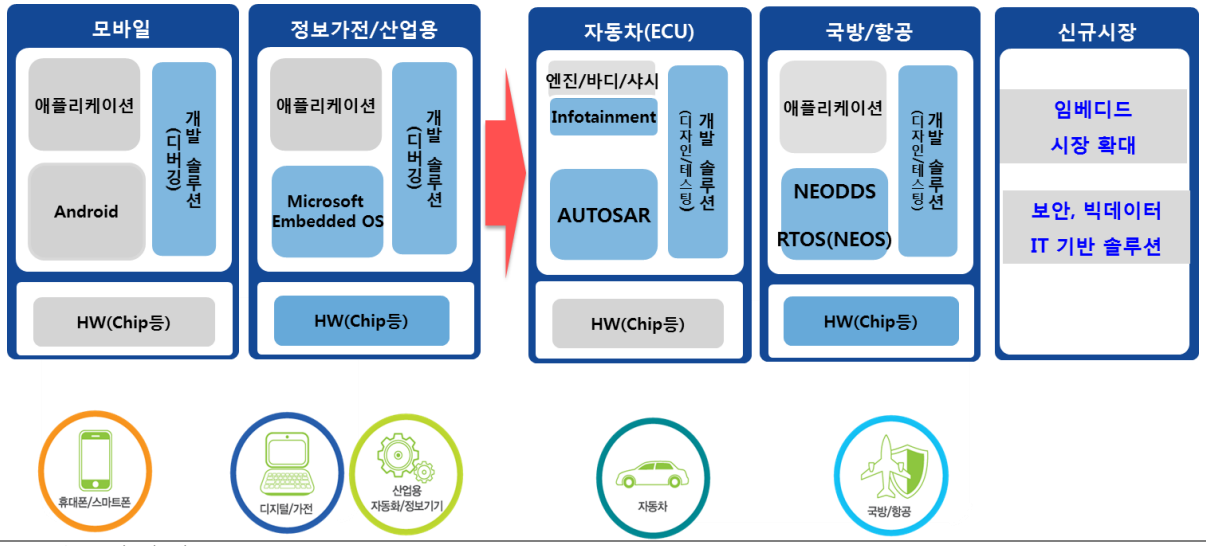
도표 18 국내 임베디드 시스템 주도업체

	개발 툴	임베디드 SW		산업용 컴퓨터 (H/W 보드)
		OS번들	어플리케이션	
모바일 정보가전 자동차 국방, 항공 산업용기	MDS테크 Mathworks ETAS 코리아 슈어소프트 신호시스템	MDS테크 SGA KPIT 벡터 코리아 WindRiver	인프라웨어 디오텍 코나아이 MDS테크 인포뱅크 유비벨록스	MDS(유니맥스) Curtiss Wright Advantech

자료: MDS테크, 유진투자증권

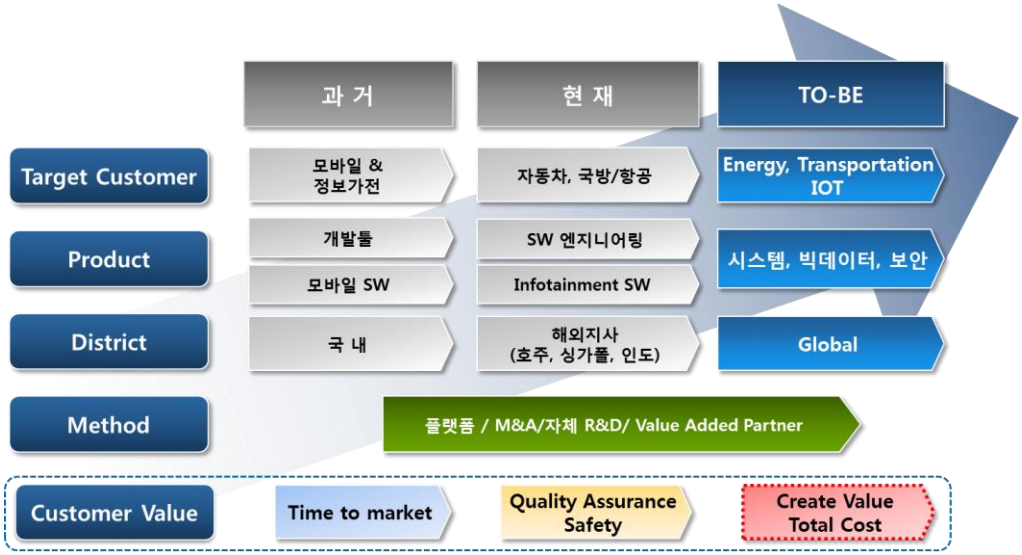
시장 다변화로 안정적인 성장 지속

도표 19 모바일, 정보가전, 산업용 기기 중심에서 자동차, 국방항공, 신규 시장으로 시장 확대



자료: MDS테크, 유진투자증권

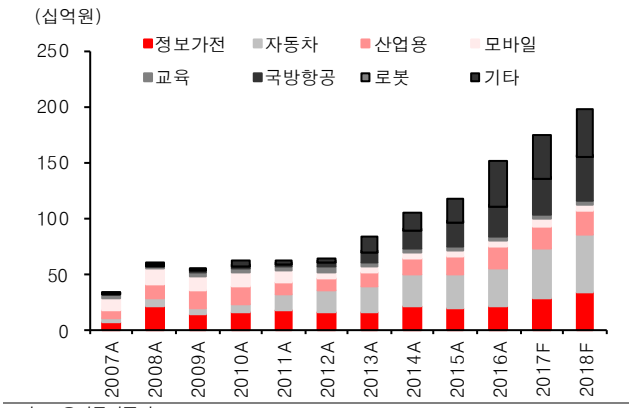
도표 20 임베디드 기술을 플랫폼으로 하여 사업영역 확대와 비즈니스 고도화 추구



자료: MDS테크, 유진투자증권

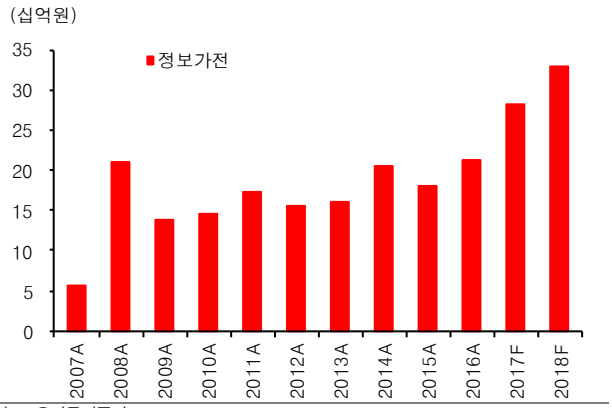
스마트가전, 스마트카 등 사물인터넷 확대 수혜

도표 21 다양한 전방산업이 사물인터넷과 관련됨



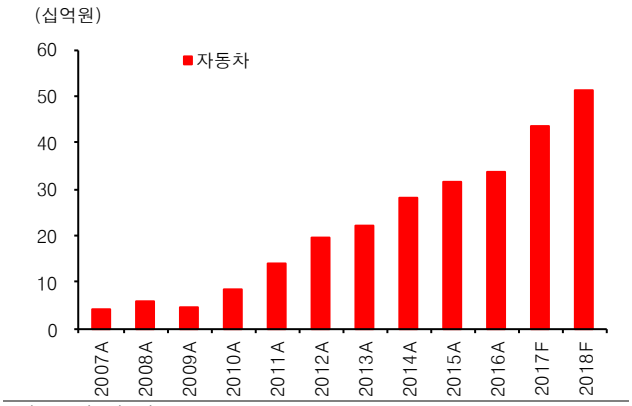
자료: 유진투자증권

도표 22 스마트가전 관련 매출 재성장세



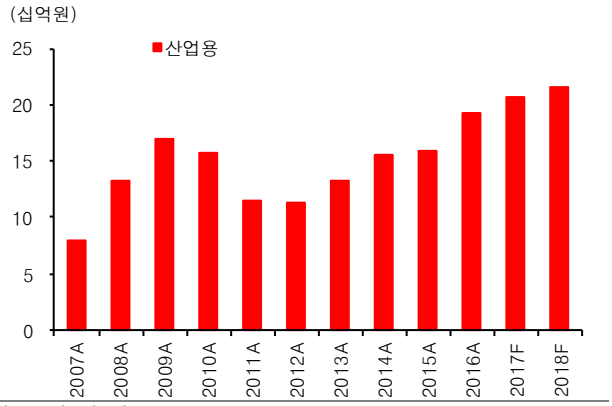
자료: 유진투자증권

도표 23 스마트카 관련 매출은 꾸준한 성장세



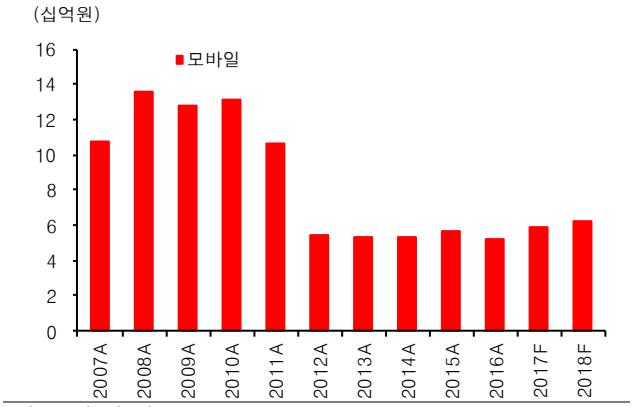
자료: 유진투자증권

도표 24 산업용 단말기 등도 스마트화로 재성장세



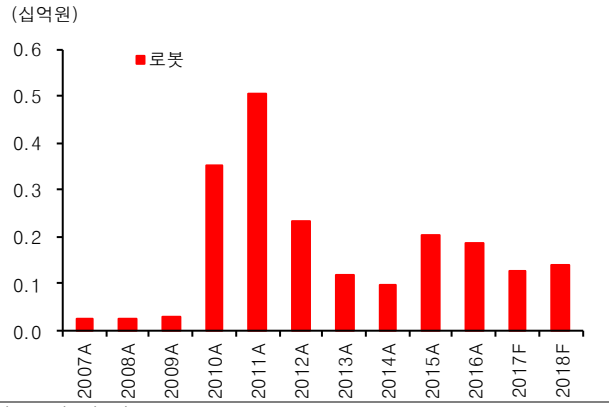
자료: 유진투자증권

도표 25 스마트기기 확대로 모바일 시장 꾸준



자료: 유진투자증권

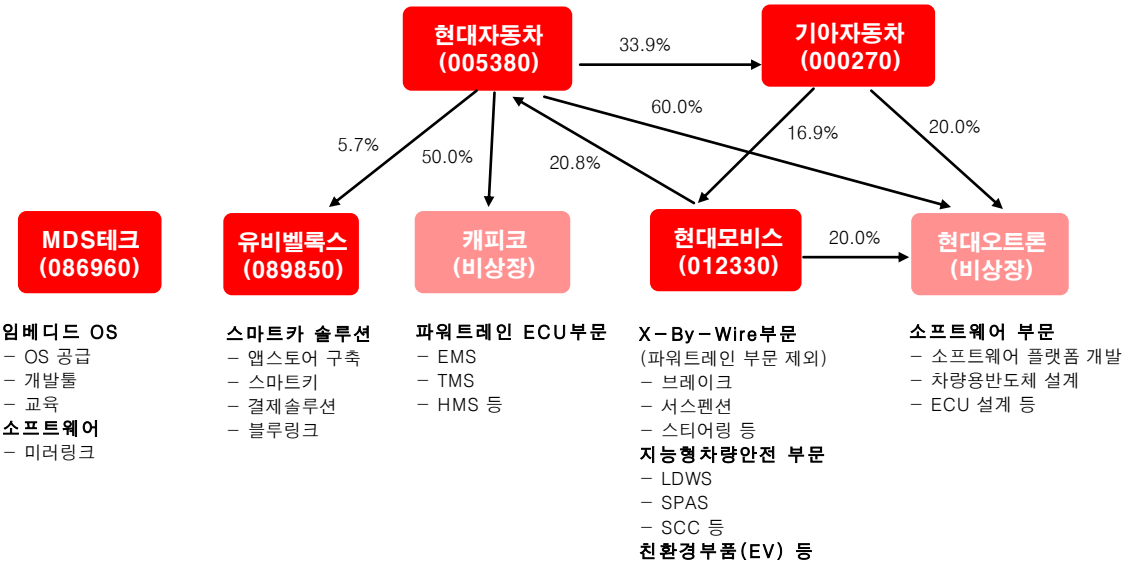
도표 26 로봇산업 재성장세 진입으로 관련 매출 상승



자료: 유진투자증권

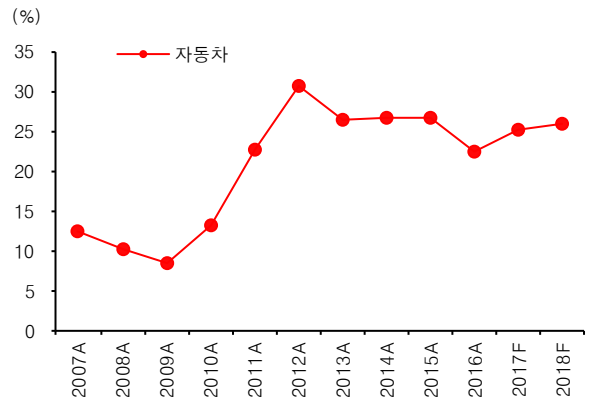
자동차 전장부품 국산화 확대 수혜

도표 27 자동차 전장부품 국산화 관련 주요 업체들



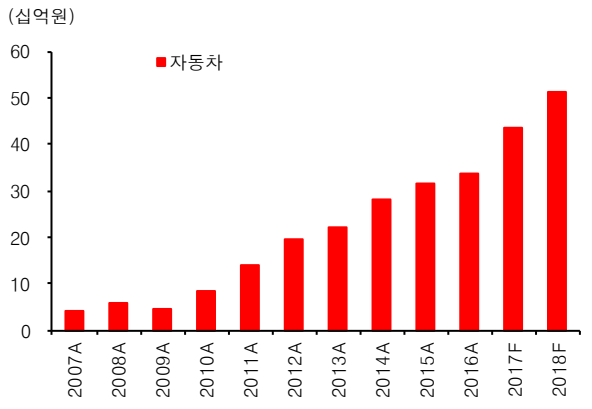
참고: EMS(Engine Management System, 엔진제어시스템), TMS(Transmission Management System, 자동차변속기제어시스템), HMS(Hybrid Management System, 하이브리드제어시스템), LDWS(Lane Departure Warning System, 차선이탈 경보 시스템), SPAS(Smart Parking Assist System, 주차조향보조시스템), SCC(Smart Cruise Control, 차간거리유지시스템), EV(Electronic Vehicles), ECU(Electronic Control Unit, 전자제어장치)
자료: 유진투자증권

도표 28 자동차 산업이 성장을 견인, 매출비중 꾸준



자료: 유진투자증권

도표 29 자동차 전장부품 국산화 수혜 지속



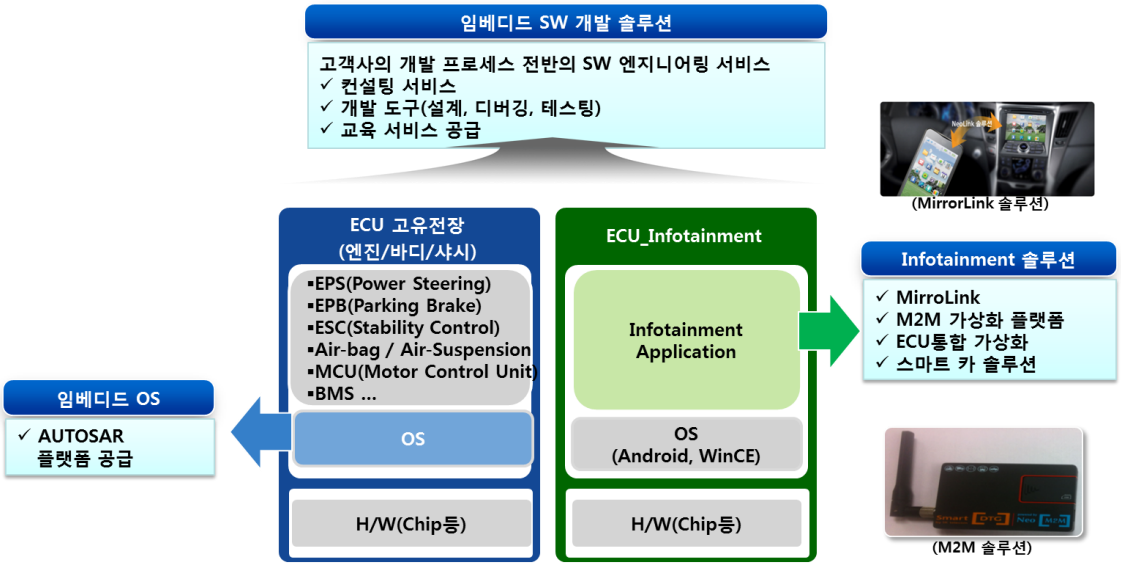
자료: 유진투자증권

도표 30 자동차 전방화 이슈로 관련 매출 지속 상승

임베디드 개발 솔루션	임베디드 OS	Infotainment 솔루션
- 전자제어/ECU 개발도구 - 디버깅/ 설계&테스팅 - ISO 26262 개발 솔루션	- AUTOSAR 솔루션 - OSEK OS	- MirrorLink (NeoLink) - M2M 가상화 플랫폼 - ECU 통합 가상화 솔루션

참고: ECU(Electronic Control Unit, 전자제어장치), AUTOSAR(AUTomotive Open System Architecture, 자동차 SW 개발 표준 플랫폼)
자료: MDS테크, 유진투자증권

도표 31 고객사 ECU 개발을 위한 토탈 솔루션 공급 및 인포테인먼트 솔루션 개발



참고: ECU(Electronic Control Unit, 전자제어장치), BMS(Battery Management System)
자료: MDS테크, 유진투자증권

도표 32 자동차 인포테인먼트 사업 분야도 사업 확대



참고: ECU(Electronic Control Unit, 전자제어장치), M2M(Machine to Machine)
자료: MDS테크, 유진투자증권

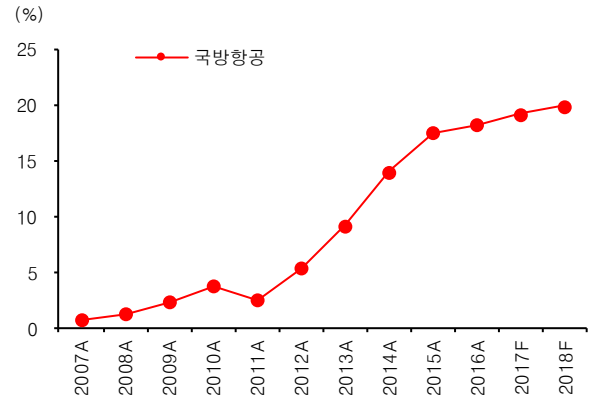
국방항공 2017년에도 고성장세 지속

도표 33 국방항공은 기존 임베디드 소프트웨어에 하드웨어 추가로 시너지 효과 기대

임베디드 개발 솔루션	임베디드 OS	국방 HW
- 전자제어/ECU 개발도구 - 디버깅/설계&테스팅	- NEOS RTOS	- 국방/항공 보드 - COTS 시스템

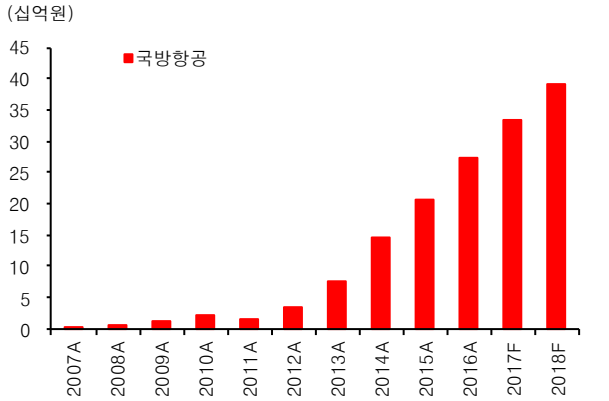
자료: MDS테크, 유진투자증권

도표 34 국방항공(SW) 부문 매출비중 증가세



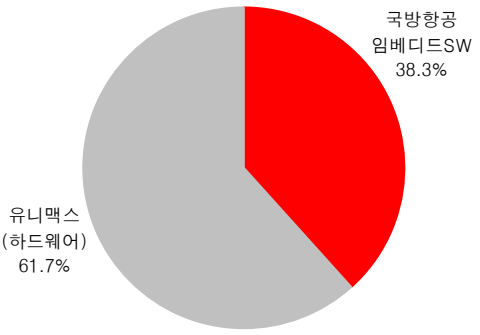
자료: 유진투자증권

도표 35 국방항공 매출액도 꾸준한 증가세



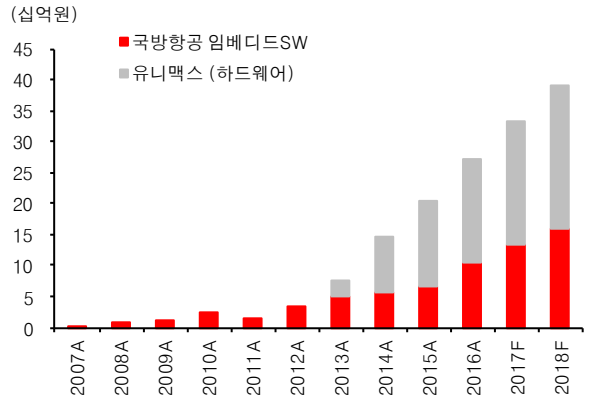
자료: 유진투자증권

도표 36 하드웨어, 소프트웨어 매출 비중(2016)



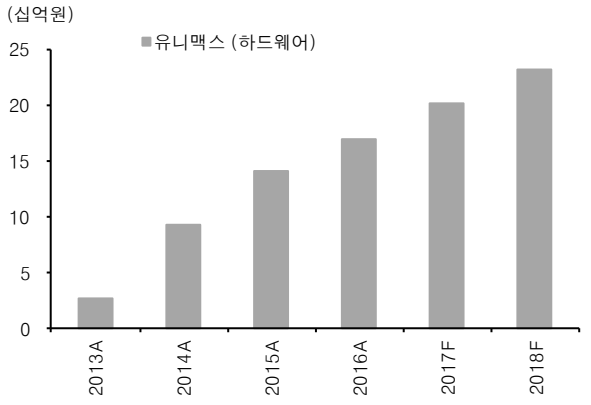
자료: 유진투자증권

도표 37 하드웨어 매출 큰 폭 성장 전망



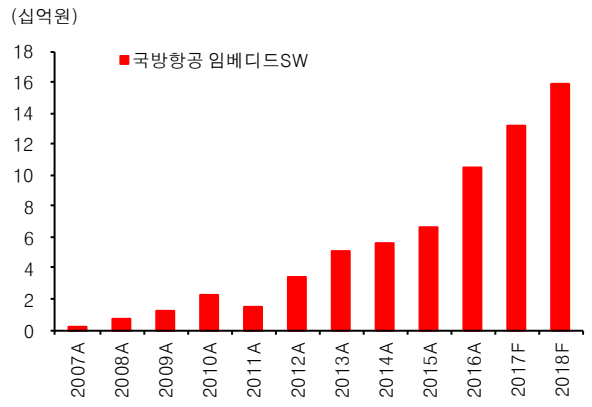
자료: 유진투자증권

도표 38 2013년 인수한 유니맥스 제품 공급 본격적



자료: 유진투자증권

도표 39 시너지 효과로 소프트웨어 매출도 급증



자료: 유진투자증권

MDS테크(086960.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
자산총계	**128.6**	**146.7**	**156.1**	**169.6**	**184.6**
유동자산	99.4	115.3	124.5	137.4	151.6
현금성자산	61.9	53.7	57.3	62.6	69.1
매출채권	28.0	44.1	45.9	51.5	57.1
재고자산	7.5	12.6	16.5	18.4	20.5
비유동자산	29.2	31.4	31.6	32.2	33.0
투자자산	3.8	2.0	2.7	2.8	2.9
유형자산	13.3	13.3	12.9	13.3	13.8
기타	12.0	16.1	16.0	16.1	16.3
부채총계	**31.2**	**47.8**	**48.3**	**50.0**	**51.8**
유동부채	27.1	38.9	39.3	40.9	42.5
매입채무	13.3	19.5	11.9	13.3	14.8
유동성이자부채	1.3	1.3	9.0	9.0	9.0
기타	12.6	18.2	18.3	18.5	18.7
비유동부채	4.0	8.9	9.1	9.2	9.3
비유동기타부채	0.7	6.3	6.5	6.5	6.5
기타	3.4	2.6	2.5	2.6	2.7
자본총계	**97.4**	**98.9**	**107.8**	**119.6**	**132.8**
지배지분	96.0	95.0	103.1	114.9	128.2
자본금	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8
자본잉여금	22.6	22.8	22.8	22.8	22.8
이익잉여금	68.5	75.8	85.8	97.6	110.9
기타	0.0	(8.5)	(10.4)	(10.4)	(10.4)
비지배지분	1.4	3.9	4.7	4.7	4.7
자본총계	**97.4**	**98.9**	**107.8**	**119.6**	**132.8**
총차입금	2.0	7.6	15.5	15.5	15.5
순차입금	(59.9)	(46.1)	(41.7)	(47.1)	(53.5)

손익계산서

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	**117.8**	**150.3**	**173.8**	**196.6**	**218.7**
증가율(%)	12.0	27.6	15.7	13.1	11.2
매출원가	80.9	106.2	121.6	136.8	152.4
매출총이익	36.9	44.1	52.2	59.8	66.3
판매 및 일반관리비	24.6	30.6	36.3	41.7	46.8
기타영업손익	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**12.3**	**13.6**	**15.9**	**18.1**	**19.4**
증가율(%)	13.8	10.2	16.9	14.3	7.3
EBITDA	14.4	15.9	18.2	20.5	21.9
증가율(%)	18.2	10.4	14.7	12.3	6.7
영업외손익	1.0	0.2	0.1	0.1	0.3
이자수익	1.1	0.8	0.5	1.0	1.1
이자비용	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	(0.1)	(0.5)	(0.3)	(0.8)	(0.8)
세전순이익	13.3	13.7	16.0	18.3	19.7
증가율(%)	7.3	3.3	16.3	14.1	8.0
법인세비용	2.3	2.8	3.2	3.9	4.0
당기순이익	**11.0**	**11.0**	**12.8**	**14.3**	**15.7**
증가율 (%)	7.2	(0.4)	16.7	11.8	9.7
지배주주지분	10.5	10.0	11.7	12.9	14.3
증가율(%)	4.5	(5.2)	17.1	10.5	10.4
비지배지분	0.5	1.0	1.1	1.4	1.4
EPS	**1,197**	**1,133**	**1,326**	**1,465**	**1,617**
증가율 (%)	3.9	(5.3)	17.0	10.5	10.4
수정EPS	1,197	1,133	1,326	1,465	1,617
증가율 (%)	3.9	(5.3)	17.0	10.5	10.4

현금흐름표

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업활동현금흐름	**6.4**	**(5.3)**	**15.3**	**10.8**	**12.1**
당기순이익	11.0	11.0	12.8	14.3	15.7
자산상각비	2.1	2.3	2.4	2.4	2.4
기타비현금성손익	(0.0)	0.2	2.6	0.1	0.1
운전자본증감	(8.2)	(20.2)	(0.3)	(6.0)	(6.1)
매출채권감소(증가)	(5.5)	(15.6)	(1.9)	(5.5)	(5.6)
재고자산감소(증가)	(3.4)	(4.5)	(3.7)	(2.0)	(2.0)
매입채무증가(감소)	2.3	5.1	(4.3)	1.4	1.5
기타	(1.5)	(5.3)	9.5	0.1	0.1
투자활동현금흐름	**(6.7)**	**15.0**	**(1.3)**	**(4.3)**	**(4.5)**
단기투자자산감소	0.8	1.4	(0.6)	(1.3)	(1.3)
장기투자증권감소	(0.6)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.1)
설비투자	(3.0)	(1.3)	(1.4)	(1.7)	(1.9)
유형자산처분	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0
무형자산처분	(1.5)	(1.1)	(1.0)	(1.2)	(1.2)
재무활동현금흐름	**(2.6)**	**(0.9)**	**(10.4)**	**(2.5)**	**(2.5)**
차입금증가	(0.4)	10.6	(5.8)	0.0	0.0
자본증가	(2.2)	(2.5)	(2.3)	(2.5)	(2.5)
배당금지급	2.4	2.5	2.3	2.5	2.5
현금 증감	**(2.9)**	**8.8**	**3.6**	**4.1**	**5.2**
기초현금	16.3	13.4	22.3	25.8	29.9
기말현금	13.4	22.3	25.8	29.9	35.0
Gross cash flow	16.4	16.5	17.8	16.8	18.2
Gross investment	15.7	6.7	1.0	9.0	9.3
Free cash flow	**0.7**	**9.8**	**16.8**	**7.8**	**9.0**

자료: 유진투자증권

주요투자지표

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
주당지표(원)					
EPS	1,197	1,133	1,326	1,465	1,617
BPS	10,894	10,762	11,682	13,023	14,522
DPS	280	280	280	280	280
밸류에이션(배,%)					
PER	21.9	18.1	15.0	13.6	12.3
PBR	2.4	1.9	1.7	1.5	1.4
EV/EBITDA	12.0	8.8	7.6	6.5	5.8
배당수익률	1.1	1.4	1.4	1.4	1.4
PCR	14.1	11.0	9.9	10.5	9.7
수익성 (%)					
영업이익율	10.4	9.0	9.1	9.2	8.9
EBITDA이익율	12.2	10.6	10.5	10.4	10.0
순이익율	9.3	7.3	7.4	7.3	7.2
ROE	12.0	11.5	12.9	13.1	12.9
ROIC	31.4	24.5	21.8	20.9	20.8
안정성(%,배)					
순차입금/자기자본	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	366.5	296.2	317.2	336.3	356.6
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
활동성 (회)					
총자산회전율	1.0	1.1	1.1	1.2	1.2
매출채권회전율	4.6	4.2	3.9	4.0	4.0
재고자산회전율	20.3	14.9	11.9	11.3	11.2
매입채무회전율	9.5	9.2	11.1	15.6	15.6

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 기관투자가 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 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 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 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	2%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +20%이상 ~ +50%미만	87%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 0%이상 ~ +20%미만	10%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 0%미만	1%

(2017.06.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)
2015-07-02	BUY	32,500
2015-07-30	BUY	32,500
2015-09-01	BUY	32,500
2015-11-02	BUY	32,500
2016-01-25	BUY	32,500
2016-02-01	BUY	32,500
2016-02-25	BUY	32,500
2016-04-29	BUY	32,500
2016-05-09	BUY	32,500
2016-07-27	BUY	32,500
2016-10-18	BUY	32,500
2016-10-27	BUY	32,500
2017-01-05	BUY	32,500
2017-01-09	BUY	32,500
2017-02-02	BUY	32,500
2017-03-07	BUY	32,500
2017-04-28	BUY	32,500
2017-05-02	BUY	32,500
2017-05-30	BUY	32,500
2017-07-26	BUY	32,500
2017-08-28	BUY	26,700

MDS테크(086960.KQ) 주가 및 목표주가 추이

