한컴MDS(086960.KQ)

Small-Cap
Software



미드스몰캡 팀장 박종선
Tel. 02)368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com
미드스몰캡 한상웅
Tel. 02)368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

시장 Consensus 대비(영업이익 기준)

Above	In-line	Below
	O	

BUY(유지)

목표주가(12M, 유지)	26,700원
현재주가(05/03)	17,750원

Key Data	(기준일: 2018.05.03)
KOSPI(pt)	2,487
KOSDAQ(pt)	866
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	157
52주 최고/최저(원)	23,800 / 16,700
52주 일간 Beta	0.74
발행주식수(천주)	8,829
평균거래량(3M,천주)	59
평균거래대금(3M,백만원)	1,086
배당수익률(18F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	14.3
주요주주 지분율(%)	
(주)한글과컴퓨터외 4인	32.8
자기주식	6.8

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.1	-12.8	4.4	-22.3
KOSPI 대비상대수익률	-3.3	-9.1	-19.1	-60.6

1Q18 Review: 시장 컨센서스 부합한 큰 폭의 실적 성장

- **1Q18 Review: 매출액 +28.0%yoy, 영업이익 +27.2%yoy, 시장 예상치 부합**

  전일(5/3) 발표한 1분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 390원, 영업이익 31억원으로 전년동기대비 각각 28.0%, 27.2% 증가하면서 지난해 4분기의 부진한 실적에서 벗어나 큰 폭의 실적 성장을 달성함. 시장 컨센서스(매출액 373억원, 영업이익 30억원)에 부합한 실적 달성

  매출액이 크게 증가한 것은 ① 키즈폰을 포함한 텔라딘 매출이 전년동기대비 +246.1% 증가하였고, ② 자회사 한컴유니맥스 매출액이 30.2% 증가하였고, ③ 본사의 산업용(스마트팩토리 솔루션 매출 증가) 및 국방항공(TICN 양산 소프트웨어, KFX 과제 투자 증가 등) 관련 매출이 전년동기대비 각각 64.9%, 40.3% 증가하였기 때문임

  양호한 영업이익을 달성한 것은 ① 해외법인과 코어벨이 각각 3억원, 2억원의 적자를 기록했음에도 불구하고, ② 본사의 자동차, 국방항공 매출 증가로 인한 양호한 수익성(영업이익률 10.4%)을 보였고, ③ 자회사 텔라딘의 키즈폰 판매로 인한 수익성이 개선되었기 때문임

  법인세차감전이익이 크게 감소한 것은 한컴유니맥스(올해 3/6일 SPAC 합병 완료) 코스닥 상장을 위한 합병비용(약 20억원)을 포함한 영업 외 비용이 발생했기 때문임

- **2Q18 전망: 매출액 +21.9%yoy, 영업이익 +17.6%yoy 증가 전망**

  당사추정 2분기 예상실적(연결기준)은 매출액 545원, 영업이익 45억원으로 전년동기대비 각각 +21.9%, +17.6% 증가하며 큰 폭의 성장세를 이어갈 것으로 전망함

  ① 본사의 자동차, 국방항공, 산업용 시장의 견조한 성장세가 지속되고 있고, AI플랫폼 엔비디어 매출 고성장, 빅데이터 플랫폼(Splunk, Neo IDM, ThingSPIN 등)의 매출 증가 예상. ② 자회사 텔라딘: SK텔레콤향 키즈폰 공급 지속, 해외(일본) 수출 등으로 성장 지속. ③ 자회사 코어벨(지난해 11/28일 인수, 취득금액 40억원, 지분비율은 58.07%, 자율주행로봇제조업체): 스마트팩토리 구현 확대에 따라 매출 증가 전망. ④ 한컴유니맥스(2013년 인수, 지분 65.04%, 유도무기, 항공전자 제어시스템 제조업체): 양산 물량 증가 및 천무 다련장포 수출 등으로 인하여 전년대비 매출 성장 예상

- **투자의견 BUY, 목표주가 26,700원 유지**

  동사에 대한 투자의견은 BUY, 목표주가는 26,700원을 유지함. 현재주가는 2018년 예상 EPS 기준으로 15.1배 수준으로 높은 상승여력을 보유하고 있다고 판단함

Earnings Summary(IFRS 연결기준)

(단위: 십억원, (%,%p)	1Q18P					2Q18F			2017	2018F		2019F	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	39.0	37.3	4.8	37.3	4.7	54.5	39.6	21.9	148.9	185.7	24.7	208.8	12.4
영업이익	3.1	3.0	1.9	3.0	3.1	4.5	44.8	17.6	11.2	15.4	37.4	17.0	10.1
세전이익	0.9	3.2	-72.7	3.2	-72.7	3.9	347.5	9.7	10.5	12.1	14.4	15.6	29.3
순이익	0.3	2.6	-88.5	2.6	-88.4	3.6	1,097.0	6.9	9.2	9.8	7.4	13.5	37.3
영업이익률	7.9	8.1	-0.2	8.0	-0.1	8.2	0.3	-0.3	7.5	8.3	0.8	8.1	-0.2
순이익률	0.8	7.0	-6.3	7.0	-6.2	6.6	5.8	-0.9	6.1	5.3	-0.8	6.5	1.2
EPS(원)	569	1,113	-48.9	1,133	-49.8	1,483	160.6	7.4	989	1,176	19.0	1,466	24.6
BPS(원)	11,048	11,311	-2.3	11,958	-7.6	11,456	3.7	5.7	11,278	12,128	7.5	13,657	12.6
ROE(%)	5.2	9.8	-4.7	9.5	-4.3	12.9	7.8	0.2	9.4	9.5	0.1	11.9	2.3
PER(X)	31.2	15.9	-	15.7	-	12.0	-	-	20.4	15.1	-	12.1	-
PBR(X)	1.6	1.6	-	1.5	-	1.5	-	-	1.8	1.5	-	1.3	-

자료: 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

실적 전망

도표 1 1Q18 잠정실적(연결기준): 매출액 +28.0%yoy, 영업이익 +27.2%yoy

(십억원,%,%p)	1Q18P 실적	1Q18P YoY (%,%p)	1Q18P QoQ (%,%p)	1Q17A 실적	4Q17A 실적
매출액(본사 기준)	**24.1**	**13.2**	**-24.6**	**21.3**	**31.9**
정보가전	2.5	-44.5	5.1	4.5	2.4
자동차	8.4	13.5	-42.5	7.4	14.6
산업용	4.6	64.9	-14.8	2.8	5.4
모바일	0.4	-52.9	-44.6	0.9	0.8
교육	0.8	47.3	-25.1	0.5	1.0
국방항공	3.8	40.3	143.7	2.7	1.5
로봇	0.1	1,475.0	112.1	0.0	0.0
기타	3.5	44.2	-42.5	2.4	6.1
전장사업별 비중(%)					
정보가전	10.3	-10.8	2.9	21.1	7.4
자동차	35.0	0.1	-10.9	34.9	45.9
산업용	19.1	6.0	2.2	13.1	16.9
모바일	1.8	-2.5	-0.6	4.3	2.4
교육	3.2	0.7	0.0	2.5	3.3
국방항공	15.6	3.0	10.8	12.6	4.8
로봇	0.3	0.2	0.2	0.0	0.1
기타	14.6	3.1	-4.5	11.5	19.1
매출액(연결 기준)	**39.0**	**28.0**	**-7.0**	**30.5**	**42.0**
본사	24.1	13.2	-24.6	21.3	31.9
해외법인	2.0	-33.6	-19.3	2.9	2.4
유니맥스(국방항공)	5.3	30.2	-7.4	4.1	5.7
텔라딘	7.9	246.1	287.5	2.3	2.0
코어벨	0.2	-	-	0.0	0.0
내부거래 제거	-0.4	719.3	290.0	0.0	-0.1
매출 비중(%)					
본사	61.6	-8.1	-14.4	69.7	76.0
해외법인	5.0	-4.7	-0.8	9.7	5.8
유니맥스(국방항공)	13.6	0.2	-0.1	13.4	13.7
텔라딘	20.2	12.8	15.4	7.5	4.9
코어벨	0.6	0.6	0.6	0.0	0.0
내부거래 제거	1.0	0.9	0.8	0.2	0.2
이익					
영업이익	**3.1**	**27.2**	**24.9**	**2.4**	**2.5**
세전이익	**0.9**	**-64.1**	**-65.7**	**2.4**	**2.5**
당기순이익	**0.3**	**-84.8**	**-86.5**	**2.0**	**2.2**
지배기업 당기순이익	**1.3**	**-32.0**	**-44.9**	**1.8**	**2.3**
이익률(%)					
영업이익률	7.9	0.0	2.0	8.0	5.9
세전이익률	2.2	-5.7	-3.8	8.0	6.1
당기순이익률	0.8	-5.7	-4.6	6.5	5.3
지배기업 당기순이익률	3.2	-2.8	-2.2	6.1	5.4

참고: 연결기준
자료: 유진투자증권

도표 2 분기별 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	1Q17A	2Q17A	3Q17A	4Q17A	1Q18P	2Q18F	3Q18F	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F
매출액(본사)	**21.3**	**33.6**	**23.8**	**31.9**	**24.1**	**36.2**	**26.4**	**34.0**	**26.9**	**40.4**	**29.4**	**37.9**
(yoy,%)	*13.3*	*33.7*	*-12.7*	*-22.7*	*13.2*	*7.7*	*11.0*	*6.6*	*11.7*	*11.6*	*11.4*	*11.5*
제품별 매출액												
정보가전	4.5	6.8	2.1	2.4	2.5	5.6	1.8	1.7	2.7	6.2	2.0	1.8
자동차	7.4	10.8	10.2	14.6	8.4	13.0	11.7	15.8	9.7	14.9	13.5	18.2
산업용	2.8	5.8	4.9	5.4	4.6	6.0	5.0	5.6	4.7	6.2	5.1	5.7
모바일	0.9	1.3	0.8	0.8	0.4	1.3	0.8	0.8	0.5	1.4	0.8	0.9
교육	0.5	1.1	0.9	1.0	0.8	1.2	1.0	1.1	0.9	1.3	1.1	1.3
국방항공	2.7	4.1	1.6	1.5	3.8	4.9	2.2	2.2	4.5	5.8	2.6	2.6
로봇	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0
기타	2.4	3.8	3.4	6.1	3.5	4.2	3.8	6.7	3.9	4.6	4.1	7.4
제품별 비중(%)												
정보가전	21.1	20.3	8.7	7.4	10.3	15.5	6.9	4.9	10.2	15.2	6.8	4.8
자동차	34.9	32.1	42.7	45.9	35.0	35.9	44.4	46.6	36.1	37.0	45.9	48.1
산업용	13.1	17.3	20.4	16.9	19.1	16.7	19.1	16.5	17.5	15.2	17.5	15.1
모바일	4.3	3.8	3.2	2.4	1.8	3.7	3.0	2.4	1.7	3.4	2.9	2.3
교육	2.5	3.2	3.8	3.3	3.2	3.3	3.8	3.4	3.2	3.3	3.7	3.3
국방항공	12.6	12.1	6.6	4.8	15.6	13.4	8.3	6.3	16.8	14.4	8.9	6.8
로봇	0.0	0.1	0.2	0.1	0.3	0.1	0.2	0.1	0.3	0.1	0.2	0.1
기타	11.5	11.3	14.4	19.1	14.6	11.5	14.3	19.7	14.4	11.3	14.1	19.5
매출액(연결기준)	**30.5**	**44.7**	**31.7**	**42.0**	**39.0**	**54.5**	**41.8**	**50.3**	**44.6**	**60.7**	**47.3**	**56.2**
(yoy,%)	*21.8*	*26.4*	*-12.5*	*-21.7*	*28.0*	*21.9*	*31.9*	*19.8*	*14.3*	*11.3*	*13.1*	*11.7*
제품별 매출액												
본사	21.3	33.6	23.8	31.9	24.1	36.2	26.4	34.0	26.9	40.4	29.4	37.9
해외법인	2.9	2.5	2.4	2.4	2.0	2.7	2.6	2.6	2.1	2.9	2.8	2.9
유니맥스(국방항공)	4.1	6.1	3.5	5.7	5.3	7.0	7.6	8.6	6.6	8.1	9.5	9.9
텔라딘	2.3	2.9	2.2	2.0	7.9	7.1	4.2	3.1	8.3	7.5	4.4	3.2
코어벨					0.2	1.5	1.0	2.0	0.7	1.8	1.2	2.3
내부거래 제거	-0.0	-0.3	-0.2	-0.1	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
제품별 비중(%)												
본사	69.7	75.0	75.0	76.0	61.6	66.3	63.2	67.6	60.2	66.5	62.2	67.5
해외법인	9.7	5.5	7.6	5.8	5.0	4.9	6.2	5.3	4.8	4.8	6.0	5.1
유니맥스(국방항공)	13.4	13.7	10.9	13.7	13.6	12.9	18.1	17.1	14.9	13.4	20.0	17.6
텔라딘	7.5	6.4	7.0	4.9	20.2	13.1	10.1	6.1	18.6	12.3	9.3	5.7
코어벨	0.0	0.0	0.0	0.0	0.6	2.8	2.4	4.0	1.5	2.9	2.4	4.1
내부거래 제거	-0.2	-0.6	-0.5	-0.2	-1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익												
영업이익	**2.4**	**3.8**	**2.5**	**2.5**	**3.1**	**4.5**	**3.5**	**4.3**	**3.6**	**4.9**	**3.8**	**4.8**
세전이익	**2.4**	**3.6**	**2.0**	**2.5**	**0.9**	**3.9**	**3.3**	**4.0**	**3.2**	**4.6**	**3.5**	**4.3**
당기순이익	**2.0**	**3.4**	**1.6**	**2.2**	**0.3**	**3.6**	**2.7**	**3.3**	**2.8**	**4.3**	**2.8**	**3.7**
지배 당기순이익	**1.8**	**3.0**	**1.5**	**2.3**	**1.3**	**3.3**	**2.6**	**3.3**	**2.7**	**3.9**	**2.7**	**3.7**
이익률(%)												
(영업이익률)	8.0	8.5	7.9	5.9	7.9	8.2	8.5	8.6	8.0	8.0	8.0	8.5
(경상이익률)	8.0	8.0	6.3	6.1	2.2	7.2	7.9	8.0	7.3	7.5	7.3	7.7
(당기순이익률)	6.5	7.5	4.9	5.3	0.8	6.6	6.4	6.5	6.3	7.0	5.8	6.5
(지배 당기순이익률)	6.1	6.8	4.9	5.4	3.2	6.0	6.2	6.5	6.0	6.4	5.7	6.6

자료: 유진투자증권

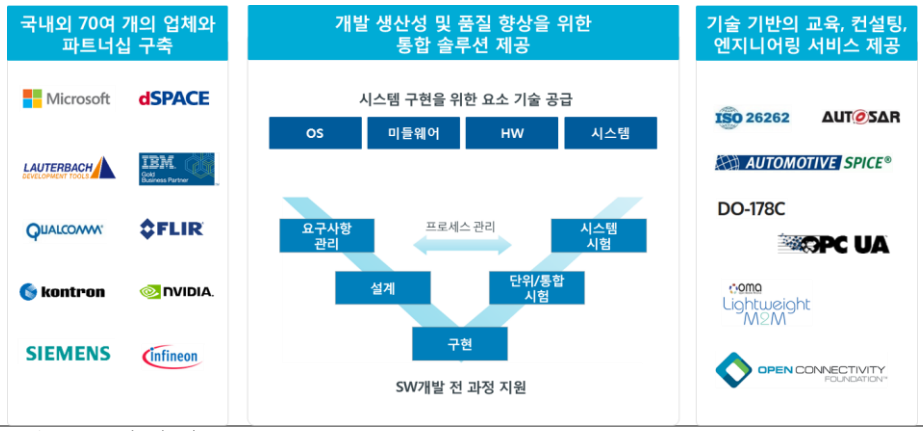
도표 3 연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2008A	2009A	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액(본사)	**58.2**	**55.5**	**62.1**	**61.1**	**63.5**	**70.9**	**84.6**	**92.8**	**112.4**	**110.5**	**120.6**	**134.6**
(yoy,%)	*83.8*	*-4.6*	*11.9*	*-1.7*	*4.0*	*11.6*	*19.3*	*9.7*	*21.1*	*-1.7*	*9.2*	*11.6*
제품별 매출액												
정보가전	20.9	13.7	14.6	17.2	15.4	16.0	20.6	18.0	21.3	15.7	11.6	12.7
자동차	6.0	4.6	8.2	13.9	19.4	22.2	28.0	31.4	33.5	43.0	49.0	56.3
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	3.4	3.5
교육	2.8	2.5	2.6	3.5	4.1	3.6	3.6	3.9	3.6	3.6	4.1	4.5
국방항공	0.7	1.3	2.3	1.5	3.4	5.1	5.6	6.6	10.5	9.8	13.0	15.6
로봇	0.0	0.0	0.4	0.5	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2
기타	1.0	3.4	5.2	2.4	4.2	5.3	5.8	11.1	18.9	15.7	18.2	20.0
제품별 비중(%)												
정보가전	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	40.6	41.9
산업용	22.7	30.6	25.3	18.9	17.7	18.8	18.4	17.1	17.2	17.0	17.7	16.1
모바일	23.4	22.9	21.1	17.3	8.6	7.4	6.3	6.1	4.6	3.4	2.8	2.6
교육	4.7	4.6	4.2	5.7	6.5	5.0	4.3	4.2	3.2	3.2	3.4	3.4
국방항공	1.2	2.3	3.7	2.4	5.3	7.2	6.6	7.1	9.3	8.9	10.8	11.6
로봇	0.0	0.1	0.6	0.8	0.4	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
기타	1.8	6.0	8.4	3.9	6.6	7.5	6.8	12.0	16.8	14.2	15.1	14.8
매출액(연결기준)	**58.2**	**55.5**	**62.1**	**70.7**	**72.7**	**83.7**	**105.2**	**117.8**	**150.3**	**148.9**	**185.7**	**208.8**
(yoy,%)	*-11.8*	*-4.6*	*11.9*	*13.8*	*2.9*	*15.1*	*25.7*	*12.0*	*27.6*	*-0.9*	*24.7*	*12.4*
제품별 매출액												
본사						70.9	84.6	92.8	112.4	110.5	120.6	134.6
해외법인						10.3	11.6	11.9	14.6	10.2	9.9	10.8
유니맥스(국방항공)						2.6	9.1	14.0	16.8	19.4	28.5	34.1
텔라딘									7.2	9.4	22.3	23.4
코어벨											4.7	5.9
내부거래 제거						0.0	-0.1	-0.8	-0.7	-0.6	-0.4	0.0
제품별 비중(%)												
본사						84.7	80.4	78.7	74.8	74.2	65.0	64.5
해외법인						12.3	11.0	10.1	9.7	6.9	5.3	5.2
유니맥스(국방항공)						3.1	8.7	11.9	11.2	13.0	15.4	16.3
텔라딘						0.0	0.0	0.0	4.8	6.3	12.0	11.2
코어벨						0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.5	2.8
내부거래 제거						-0.1	-0.1	-0.7	-0.5	-0.4	-0.2	0.0
수익												
영업이익	**5.2**	**7.0**	**8.2**	**8.9**	**8.8**	**9.1**	**10.8**	**12.3**	**13.6**	**11.2**	**15.4**	**17.0**
세전이익	**4.5**	**7.3**	**9.8**	**12.5**	**12.1**	**10.7**	**12.4**	**13.3**	**13.7**	**10.5**	**12.1**	**15.6**
당기순이익	**3.8**	**5.7**	**7.8**	**9.7**	**10.1**	**8.9**	**10.3**	**11.0**	**11.0**	**9.2**	**9.8**	**13.5**
지배 당기순이익	**3.8**	**5.7**	**7.8**	**9.7**	**10.1**	**9.0**	**10.1**	**10.5**	**10.0**	**8.7**	**10.4**	**12.9**
이익률(%)												
(영업이익률)	8.9	12.7	13.2	12.6	12.1	10.9	10.3	10.4	9.0	7.5	8.3	8.1
(경상이익률)	7.8	13.2	15.8	17.7	16.7	12.8	11.8	11.3	9.1	7.1	6.5	7.5
(당기순이익률)	6.5	10.3	12.6	13.7	13.9	10.6	9.8	9.3	7.3	6.1	5.3	6.5
(지배 당기순이익률)	6.5	10.3	12.6	13.7	13.9	10.7	9.6	9.0	6.7	5.9	5.6	6.2

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

임베디드 소프트웨어 국내 독보적인 기업

도표 4 국내 임베디드 산업을 선도하는 국내 독보적인 기업



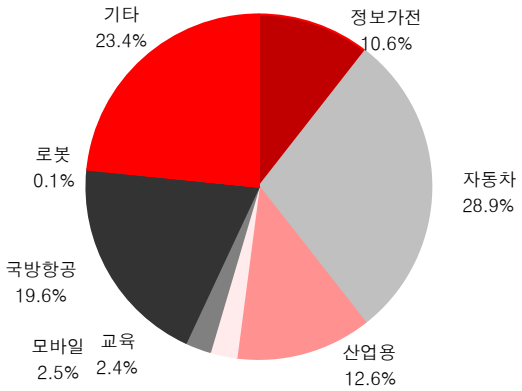
자료: 한컴MDS, 유진투자증권

도표 5 회사 연혁

연도	내용
1998.12	법인 설립
2006.04	상호변경 (엠디에스테크놀로지 -> MDS테크놀로지)
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	씨큐클라우드와 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

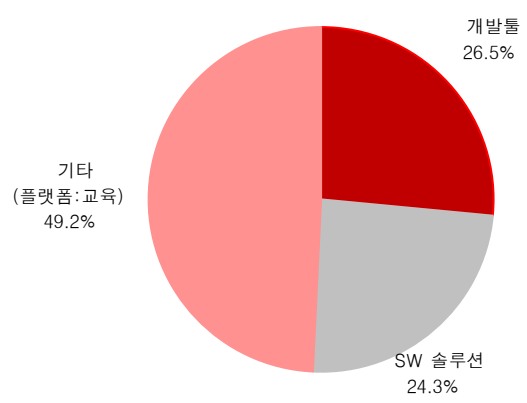
자료: 유진투자증권

도표 6 전방 시장별 매출 비중 (2017년 연결 기준)



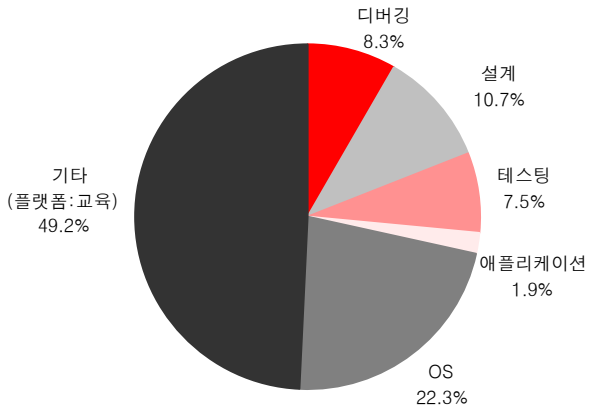
자료: 유진투자증권

도표 7 제품별 매출 비중 (2017년 연결 기준)



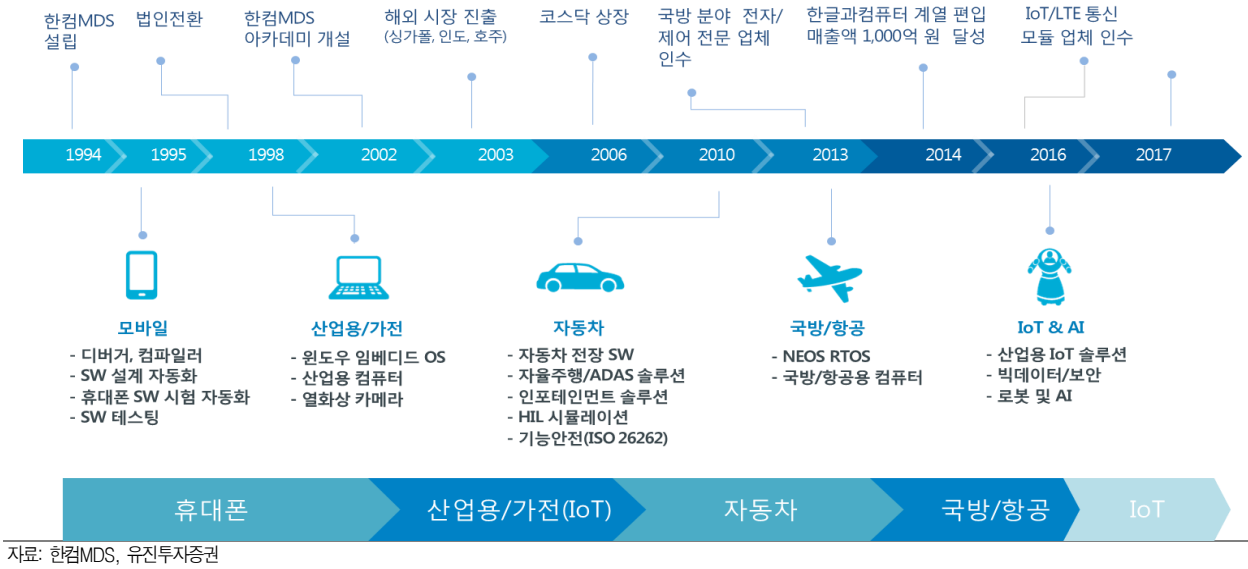
자료: 유진투자증권

도표 8 제품별 매출 비중 (2017년 연결 기준)



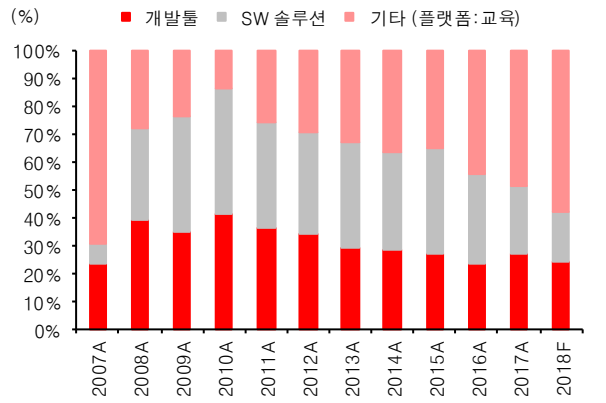
자료: 유진투자증권

도표 9 국내 임베디드 산업 및 기술변화에 고객을 리드하며 성장 지속



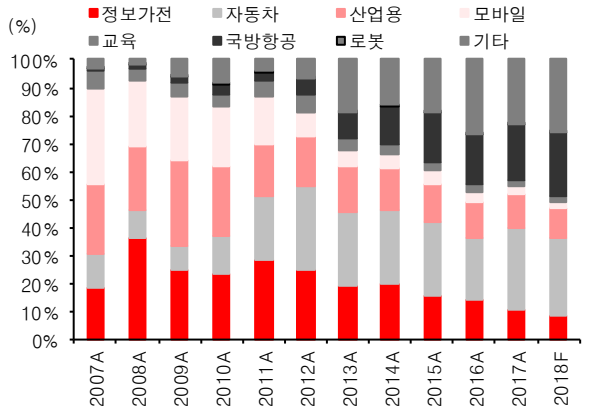
자료: 한컴MDS, 유진투자증권

도표 10 안정적인 제품 매출



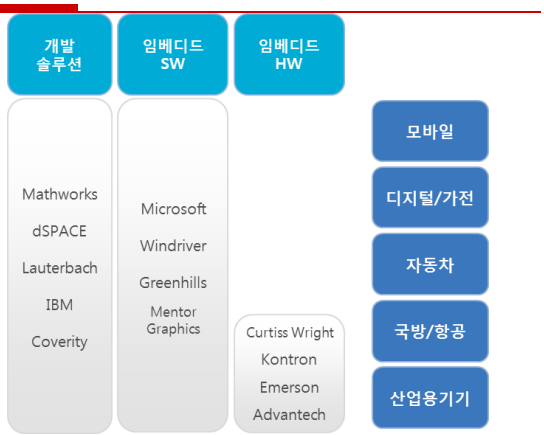
자료: 유진투자증권

도표 11 다각화된 전방 사업 매출



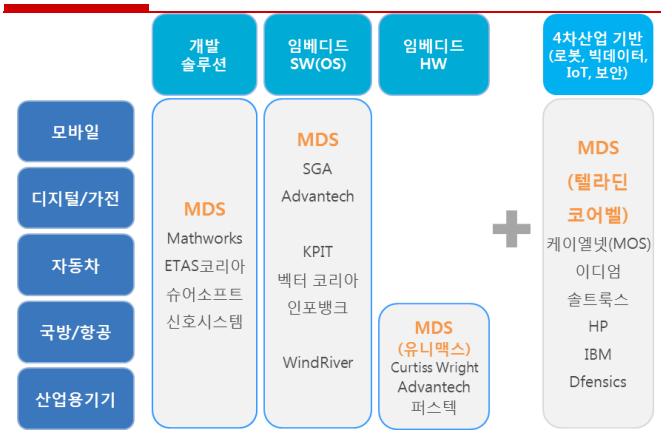
자료: 유진투자증권

도표 12 글로벌 임베디드 시스템 주도업체



자료: 한컴MDS, 유진투자증권

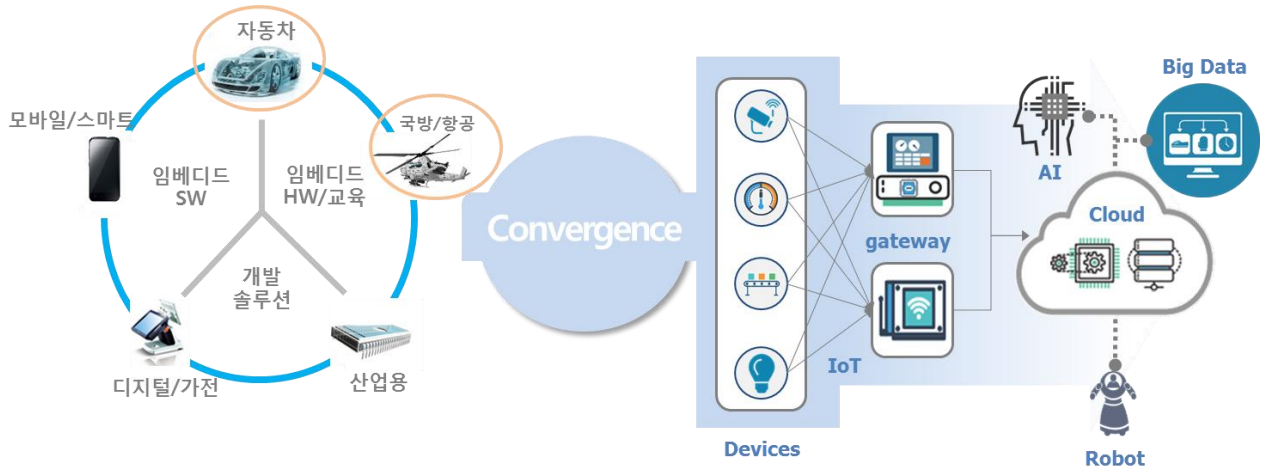
도표 13 국내 임베디드 시스템 주도업체



자료: 한컴MDS, 유진투자증권

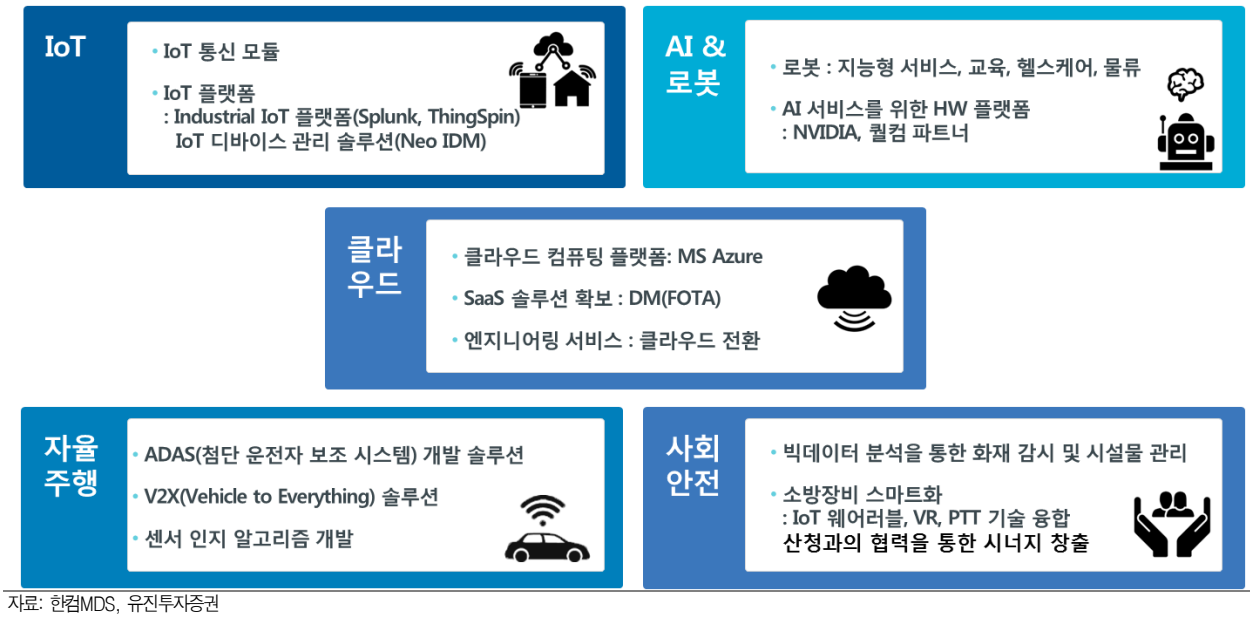
기존 임베디드 사업 + 4차산업혁명 기반 사업 확대

도표 14 기존 임베디드 사업 강화 alc 4차산업혁명 기반 사업 확대를 통한 지속 성장을 추진



자료: 한컴MDS, 유진투자증권

도표 15 지속 성장을 위한 4차산업혁명 관련 신규 솔루션 확보



자료: 한컴MDS, 유진투자증권

한컴MDS(086960.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
자산총계	**146.7**	**143.2**	**150.4**	**164.2**	**180.3**
유동자산	115.3	107.7	113.1	125.0	139.1
현금성자산	53.7	49.1	50.9	56.1	62.8
매출채권	44.1	38.3	39.0	43.6	48.8
재고자산	12.6	14.1	16.8	18.8	21.0
비유동자산	31.4	35.5	37.3	39.2	41.2
투자자산	2.0	3.2	3.3	3.4	3.6
유형자산	13.3	12.5	12.7	13.0	13.5
기타	16.1	19.8	21.3	22.8	24.1
부채총계	**47.8**	**38.2**	**37.9**	**40.0**	**42.3**
유동부채	38.9	35.9	35.6	37.5	39.7
매입채무	18.9	16.2	15.7	17.6	19.7
유동성이자부채	2.0	11.0	11.0	11.0	11.0
기타	18.0	8.7	8.8	8.9	9.0
비유동부채	8.9	2.3	2.4	2.5	2.6
비유동기타부채	6.2	0.1	0.1	0.1	0.1
기타	2.7	2.2	2.3	2.4	2.5
자본총계	**98.9**	**105.0**	**112.5**	**124.2**	**138.1**
지배지분	95.0	99.5	107.0	118.8	132.6
자본금	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8
자본잉여금	22.8	22.7	22.7	22.7	22.7
이익잉여금	75.8	82.5	90.0	101.8	115.6
기타	(8.5)	(10.6)	(10.6)	(10.6)	(10.6)
비지배지분	3.9	5.5	5.5	5.5	5.5
자본총계	**98.9**	**105.0**	**112.5**	**124.2**	**138.1**
총차입금	8.2	11.1	11.1	11.1	11.1
순차입금	(45.5)	(37.9)	(39.8)	(45.0)	(51.6)

손익계산서

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	**150.3**	**148.9**	**185.7**	**208.8**	**232.8**
증가율(%)	27.6	(0.9)	24.7	12.4	11.5
매출원가	106.2	101.8	128.3	144.3	161.2
매출총이익	**44.1**	**47.1**	**57.3**	**64.5**	**71.6**
판매 및 일반관리비	30.6	35.9	41.9	47.5	52.0
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**13.6**	**11.2**	**15.4**	**17.0**	**19.6**
증가율(%)	10.2	(17.2)	37.4	10.1	15.3
EBITDA	**15.9**	**13.7**	**18.0**	**19.7**	**22.4**
증가율(%)	10.4	(13.8)	31.2	9.3	13.9
영업외손익	**0.2**	**(0.7)**	**(3.4)**	**(1.4)**	**(1.6)**
이자수익	0.8	0.6	0.6	0.8	0.9
이자비용	0.1	0.7	2.6	2.6	2.6
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	(0.5)	(0.5)	(1.4)	0.4	0.1
세전순이익	**13.7**	**10.5**	**12.1**	**15.6**	**18.0**
증가율(%)	3.3	(23.3)	14.4	29.3	15.5
법인세비용	2.8	1.4	2.2	2.1	2.4
당기순이익	**11.0**	**9.2**	**9.8**	**13.5**	**15.6**
증가율 (%)	(0.4)	(16.5)	7.4	37.3	15.6
지배주주지분	10.0	8.7	10.4	12.9	15.0
증가율(%)	(5.2)	(12.7)	19.0	24.6	15.6
비지배지분	1.0	0.4	(0.6)	0.6	0.6
EPS	**1,133**	**989**	**1,176**	**1,466**	**1,696**
증가율 (%)	(5.3)	(12.8)	19.0	24.6	15.6
수정EPS	1,133	989	1,176	1,466	1,696
증가율 (%)	(5.3)	(12.8)	19.0	24.6	15.6

현금흐름표

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동현금흐름	**(5.3)**	**8.9**	**8.6**	**11.6**	**13.2**
당기순이익	11.0	9.2	9.8	13.5	15.6
자산상각비	2.3	2.5	2.6	2.7	2.8
기타비현금성손익	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
운전자본증감	(20.2)	(5.3)	(3.9)	(4.7)	(5.3)
매출채권감소(증가)	(15.6)	5.2	(0.7)	(4.6)	(5.2)
재고자산감소(증가)	(4.5)	(1.0)	(2.7)	(2.0)	(2.2)
매입채무증가(감소)	5.1	(3.3)	(0.4)	1.8	2.1
기타	(5.3)	(6.2)	0.0	0.0	0.0
투자활동현금흐름	**15.0**	**(6.2)**	**(5.7)**	**(5.9)**	**(6.2)**
단기투자자산감소	1.4	(2.2)	(1.3)	(1.3)	(1.4)
장기투자증권감소	(0.1)	(0.3)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
설비투자	(1.3)	(1.2)	(1.5)	(1.6)	(1.8)
유형자산처분	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(1.1)	(1.2)	(2.8)	(2.8)	(2.8)
재무활동현금흐름	**(0.9)**	**(7.4)**	**(2.3)**	**(1.8)**	**(1.8)**
차입금증가	10.6	(3.1)	0.0	0.0	0.0
자본증가	(2.3)	(2.1)	(2.3)	(1.8)	(1.8)
배당금지급	2.5	2.3	2.3	1.8	1.8
현금 증감	**8.8**	**(4.8)**	**0.5**	**3.9**	**5.2**
기초현금	13.4	22.3	17.5	18.0	21.9
기말현금	22.3	17.5	18.0	21.9	27.2
Gross cash flow	16.5	17.7	12.5	16.3	18.5
Gross investment	6.7	9.3	8.3	9.3	10.1
Free cash flow	**9.8**	**8.4**	**4.2**	**7.0**	**8.4**

자료: 유진투자증권

주요투자지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	1,133	989	1,176	1,466	1,696
BPS	10,762	11,278	12,128	13,657	15,426
DPS	280	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	18.1	20.4	15.1	12.1	10.5
PBR	1.9	1.8	1.5	1.3	1.2
EV/EBITDA	8.8	10.6	6.8	5.9	4.8
배당수익률	1.4	0.0	0.0	0.0	0.0
PCR	11.0	10.1	12.6	9.6	8.5
수익성 (%)					
영업이익율	9.0	7.5	8.3	8.1	8.4
EBITDA이익율	10.6	9.2	9.7	9.4	9.6
순이익율	7.3	6.1	5.3	6.5	6.7
ROE	11.5	9.4	9.5	11.9	12.2
ROIC	24.3	16.5	18.4	19.7	20.9
안정성(%,배)					
순차입금/자기자본	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	296.2	300.0	318.2	338.1	359.5
이자보상배율	n/a	69.6	7.9	9.5	11.5
활동성 (회)					
총자산회전율	1.1	1.0	1.3	1.3	1.3
매출채권회전율	4.2	3.6	4.8	5.1	5.0
재고자산회전율	14.9	11.2	12.0	11.7	11.7
매입채무회전율	9.3	8.5	11.6	12.5	12.5

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사의 유진에씨피씨스팩2호와 한컴MDS의 자회사 한컴유니맥스의 합병이 진행되었으며, 2018년 3월 6일 합병을 완료했습니다
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	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	89%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	11%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2018.03.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2016-05-09	Buy	32,500	1년	-38.6	-26.3
2016-07-27	Buy	32,500	1년	-38.2	-26.3
2016-10-18	Buy	32,500	1년	-37.0	-26.3
2016-10-27	Buy	32,500	1년	-36.6	-26.3
2016-11-08	Buy	32,500	1년	-36.3	-26.3
2017-01-05	Buy	32,500	1년	-35.0	-26.3
2017-01-09	Buy	32,500	1년	-35.0	-26.3
2017-02-02	Buy	32,500	1년	-34.4	-26.3
2017-03-07	Buy	32,500	1년	-33.8	-26.3
2017-04-28	Buy	32,500	1년	-35.3	-28.3
2017-05-02	Buy	32,500	1년	-35.4	-28.3
2017-05-30	Buy	32,500	1년	-36.7	-28.3
2017-06-08	Buy	32,500	1년	-37.4	-30.5
2017-07-26	Buy	32,500	1년	-38.9	-35.7
2017-08-28	Buy	26,700	1년	-29.0	-13.1
2017-11-01	Buy	26,700	1년	-28.3	-13.1
2017-11-14	Buy	26,700	1년	-27.7	-13.1
2017-12-01	Buy	26,700	1년	-27.3	-13.1
2017-12-04	Buy	26,700	1년	-27.3	-13.1
2018-01-31	Buy	26,700	1년	-30.6	-20.0
2018-04-06	Buy	26,700	1년	-31.2	-28.5
2018-05-04	Buy	26,700	1년		

한컴MDS(086960.KQ) 주가 및 목표주가 추이

