유진투자증권

한컴 MDS(086960.KQ)

지속적인 M&A를 통한 실적 성장 기대

2021.11.18

Company Comment

투자의견: BUY(유지)

목표주가: 32,000원(상향)

현재주가: 27,050원(11/17)

시가총액: 239(십억원)

Analyst 박종선_ 02)368-6076_ jongsun.park@eugenefn.com

3Q21 Review: 매출액 +11.8%yoy, 영업이익 적자전환 yoy. 시장기대치 하회

최근(11/12) 발표한 3 분기 실적(연결기준)은 매출액 369 억원, 영업손실 13 억원으로 전년동기대비 매출액은 11.8% 증가하였지만, 영업 적자를 시현함. 시장 컨센서스(매출액 407 억원, 영업이익 20 억원) 대비 매출액은 소폭 하회하였지만, 영업이익은 적자로 전환되면서 크게 하회. 시장 기대치를 크게 하회한 요인은 자회사의 영업적자 폭이 커지면서 이를 반영하였기 때문.

3 분기 실적에서 긍정적인 것은 ① 시장별로 살펴보면 전자 및 국방항공 사업이 전년동기대비 각각 14.0%, 46.4% 감소했지만, 기계로봇, 및 유무선통신, 기타 부문이 증가세를 보였다는 것임. ② 또한 법인별로 살펴보면, 본사는 한컴인텔리전스 분할했음에도 불구하고 전년 수준을 유지하였고, 한컴인텔리전스 매출은 31.1% 증가한 것도 긍정적.

4Q21 Preview: 매출액 +16.0%yoy, 영업이익 +966.2%yoy. 자회사 실적 기대

당사추정 4 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 458 억원, 영업이익은 21 억원으로 전년동기대비 각각 16.0%, 966.2% 증가할 것으로 전망. 자회사 한컴인텔리전스의 매출 성장과 함께 자동차, 기계로봇, 국방항공 부문 매출이 성장을 견인할 것으로 예상함. 특히 지속적으로 M&A 를 진행하고 있는 가운데, 최근 인수한 메타버스 플랫폼 개발사인 프론티스, 스마트건강관리 솔루션 업체인 케어링크 등이 실적 성장에 기여할 것임.

목표주가 32,000 원으로 상향하고, 투자의견 BUY 를 유지

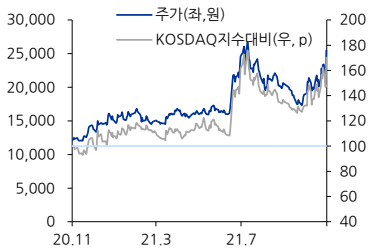
목표주가를 기존 26,000 원에서 32,000 원으로 상향조정하고, 18.3% 상승여력(괴리율 15.5%)을 보유하고 있어 투자의견 BUY 를 유지함. 목표주가는 12 개월 Forward EPS(1,013 원)에 국내 유사 및 동종업계 2022 년 평균 PER 34.9 배를 10% 할인한 31.4 배를 적용한 것임. 10% 할인 요소는 성수기인 4 분기 실적 회복 우려감을 반영한 것임.

모회사인 한글과컴퓨터의 메타버스 사업 진출에 따른 자회사 프론티스의 중장기적 성장 모멘텀을 보유하고 있고, 자회사의 본격적인 실적 성장 기대감으로 주가 하락은 제한적이고, 실적 성장과 함께 주가는 추가 상승이 가능할 것으로 판단함.

발행주식수	8,849천주
52주 최고가	30,250원
최저가	11,950원
52주 일간 Beta	1.3
90일 일평균거래대금	85억원
외국인 지분율	12.4%
배당수익률(2021F)	-%
주주구성	
한글과컴퓨터 (외 2인)	32.5%
자사주 (외 1인)	6.8%

	1M	6M	12M
주가상승률	43.1%	69.1%	122.6%

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	32,000	26,000	상향
영업이익(21)	5.4	9.4	▼
영업이익(22)	11.3	11.6	▼



(단위: 십억원, (%,%p)	3Q21A					4Q21E			2020A	2021E		2022E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	36.9	40.7	-9.3	40.7	-9.3	45.8	24.0	16.0	146.6	162.9	11.1	174.1	6.9
영업이익	-1.3	2.0	적전	2.0	적전	2.1	흑전	966.2	4.0	5.4	34.4	11.3	109.3
세전이익	-2.3	2.1	적전	2.1	적전	2.2	흑전	흑전	5.1	4.9	-4.6	11.9	142.3
순이익	-2.6	1.7	적전	1.7	적전	1.8	흑전	흑전	2.5	2.6	4.1	9.5	267.5
지배순이익	-1.3	1.6	적전	1.6	적전	1.8	흑전	흑전	4.2	4.8	15.1	9.4	94.2
영업이익률	-3.7	4.8	-8.5	4.9	-8.6	4.6	8.3	4.1	2.7	3.3	0.6	6.5	3.2
순이익률	-7.0	4.1	-11.1	4.2	-11.2	3.9	10.9	6.3	1.7	1.6	-0.1	5.5	3.9
EPS(원)	-578	743	적전	724	적전	794	흑전	흑전	477	549	15.1	1,067	94.2
BPS(원)	13,484	13,902	-3.0	13,782	-2.2	13,683	1.5	4.2	13,132	13,683	4.2	14,749	7.8
ROE(%)	-4.3	5.3	-9.6	5.3	-9.5	5.8	10.1	6.8	3.7	4.1	0.4	7.5	3.4
PER(X)	na	36.4	-	37.4	-	34.1	-	-	30.4	49.2	-	25.4	-
PBR(X)	2.0	1.9	-	2.0	-	2.0	-	-	1.1	2.0	-	1.8	-

자료: 한컴MDS, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 3Q21 실적(연결기준): 매출액 11.8%yoy, 영업이익 적자전환 yoy

(십억원,%)	3Q21A			3Q20A	2Q21A
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
매출액(십억원)	**36.9**	**11.8**	**-6.2**	**33.0**	**39.4**
전방시장별 매출					
자동차	7.6	1.1	-8.4	7.5	8.3
전자	10.1	-14.0	-29.8	11.7	14.4
기계로봇	4.9	28.1	-5.0	3.8	5.2
국방항공	0.8	-46.4	-32.3	1.6	1.3
유무선통신	4.6	7.9	-9.1	4.2	5.0
기타	8.9	116.1	69.5	4.1	5.3
시장별 매출 비중(%)					
자동차	20.5	-2.2	-0.5	22.7	21.0
전자	27.3	-8.2	-9.2	35.6	36.5
기계로봇	13.3	1.7	0.2	11.6	13.1
국방항공	2.3	-2.5	-0.9	4.8	3.2
유무선통신	12.4	-0.4	-0.4	12.8	12.8
기타	24.1	11.6	10.8	12.5	13.4
법인별 매출액					
본사	22.0	2.8	-6.7	21.4	23.6
해외법인	2.9	17.6	-2.9	2.5	3.0
텔라딘	3.4	9.0	-11.3	3.1	3.8
한컴로보틱스	-0.2	-126.3	-120.3	0.7	0.9
한컴모빌리티	0.6	26.3	52.1	0.4	0.4
한컴인베스트먼트	0.0	-99.0	-102.2	0.7	-0.3
한컴인텔리전스	6.0	31.1	-28.2	4.6	8.3
한컴인터프리	0.1	-	-60.2		0.2
기타 및 내부거래 제거	2.2	-714.6	-522.5	-0.4	-0.5
매출 비중(%)					
본사	59.5	-5.2	-0.3	64.7	59.8
해외법인	7.9	0.4	0.3	7.6	7.7
텔라딘	9.2	-0.2	-0.5	9.4	9.7
한컴로보틱스	-0.5	-2.5	-2.7	2.0	2.2
한컴모빌리티	1.5	0.2	0.6	1.3	0.9
한컴인베스트먼트	0.0	-2.2	0.8	2.2	-0.8
한컴인텔리전스	16.2	2.4	-5.0	13.8	21.1
한컴인터프리	0.3	0.3	-0.4		0.6
기타 및 내부거래 제거	5.9	6.9	7.1	-1.1	-1.3
수익					
영업이익	-1.3	적자전환	적자전환	**0.9**	**2.1**
세전이익	-2.3	적자전환	적자전환	**0.9**	**4.0**
당기순이익	-2.6	적자전환	적자전환	**0.4**	**3.1**
지배기업 당기순이익	-1.3	적자전환	적자전환	**0.7**	**3.3**
이익률					
영업이익률	-3.7	-6.5	-9.0	**2.8**	**5.3**
세전이익률	-6.3	-9.0	-16.4	**2.7**	**10.1**
당기순이익률	-7.0	-8.3	-14.9	**1.3**	**7.9**
지배기업 당기순이익률	-3.5	-5.7	-11.8	**2.2**	**8.4**

자료: 연결 기준, 유진투자증권

도표 2. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19A	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21F
매출액(십억원)	**38.0**	**36.8**	**34.9**	**45.1**	**41.4**	**32.6**	**33.0**	**39.5**	**40.8**	**39.4**	**36.9**	**45.8**
증가율(yoy,%)	-	-	-	-	*9.0*	*-11.5*	*-5.4*	*-12.5*	*-1.6*	*20.7*	*11.8*	*16.0*
증가율(qoq,%)	-	*-3.1*	*-5.3*	*29.2*	*-8.1*	*-21.3*	*1.2*	*19.5*	*3.2*	*-3.4*	*-6.2*	*24.0*
전방시장별 매출액												
자동차	6.3	9.5	7.8	10.8	9.6	7.6	7.5	11.1	8.6	8.3	7.6	11.7
전자	14.8	15.0	14.4	13.2	14.6	13.5	11.7	14.0	10.9	14.4	10.1	13.7
기계로봇	2.7	3.5	3.4	6.2	3.9	3.7	3.8	3.5	4.8	5.2	4.9	5.0
국방항공	4.0	1.3	1.7	2.5	2.5	1.6	1.6	3.0	2.9	1.3	0.8	2.5
유무선통신	8.0	4.5	4.6	7.2	7.4	4.0	4.2	5.0	6.0	5.0	4.6	5.8
기타	2.3	3.1	3.0	5.1	3.5	2.3	4.1	2.9	7.6	5.3	8.9	7.0
매출 비중(%)												
자동차	16.4	25.7	22.4	24.0	23.2	23.2	22.7	28.0	21.0	21.0	20.5	25.6
전자	38.9	40.8	41.2	29.3	35.2	41.3	35.6	35.5	26.6	36.5	27.3	30.0
기계로봇	7.0	9.4	9.7	13.8	9.4	11.3	11.6	8.9	11.8	13.1	13.3	11.0
국방항공	10.5	3.4	4.8	5.6	6.0	4.9	4.8	7.6	7.2	3.2	2.3	5.4
유무선통신	21.1	12.2	13.2	16.0	17.7	12.2	12.8	12.6	14.7	12.8	12.4	12.7
기타	6.0	8.5	8.7	11.4	8.4	7.1	12.5	7.3	18.7	13.4	24.1	15.3
법인별 매출액												
본사	26.4	29.8	27.0	33.7	31.4	26.8	21.4	24.9	23.0	23.6	22.0	25.2
해외법인	4.8	2.7	3.6	3.6	4.0	2.7	2.5	3.5	3.4	3.0	2.9	3.7
텔라딘	7.0	3.7	3.5	5.7	5.6	2.5	3.1	3.6	4.0	3.8	3.4	5.2
한컴로보틱스	0.2	0.4	0.7	1.4	0.6	0.9	0.7	0.7	0.6	0.9	-0.2	0.8
한컴모빌리티	0.0	0.5	0.4	1.5	0.3	0.1	0.4	0.1	0.5	0.4	0.6	0.7
한컴인베스트먼트						0.2	0.7	0.1	0.5	-0.3	0.0	0.1
한컴인텔리전스							4.6	10.5	9.2	8.3	6.0	7.7
한컴인터프리									0.1	0.2	0.1	0.1
기타 및 내부거래 제거	-0.4	-0.3	-0.4	-0.7	-0.3	-0.6	-0.4	-4.0	-0.3	-0.5	2.2	2.3
매출 비중(%)												
본사	69.4	80.9	77.5	74.6	75.7	82.2	64.7	63.1	56.3	59.8	59.5	54.9
해외법인	12.5	7.2	10.4	7.9	9.6	8.3	7.6	8.9	8.3	7.7	7.9	8.1
텔라딘	18.5	10.1	9.9	12.6	13.6	7.6	9.4	9.1	9.7	9.7	9.2	11.4
한컴로보틱스	0.6	1.2	2.1	3.1	1.3	2.7	2.0	1.7	1.5	2.2	-0.5	1.6
한컴모빌리티	0.1	1.3	1.1	3.4	0.6	0.5	1.3	0.3	1.1	0.9	1.5	1.6
한컴인베스트먼트	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	2.2	0.2	1.1	-0.8	0.0	0.2
한컴인텔리전스	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.8	26.7	22.6	21.1	16.2	16.8
한컴인터프리									0.2	0.6	0.3	0.3
기타 및 내부거래 제거	-1.1	-0.7	-1.0	-1.6	-0.8	-1.8	-1.1	-10.0	-0.8	-1.3	5.9	5.0
수익(연결 기준)												
매출원가	25.1	23.7	23.6	32.1	26.8	20.6	21.1	25.7	26.4	25.3	27.1	30.4
매출총이익	12.9	13.2	11.3	13.0	14.7	12.0	11.9	13.8	14.4	14.1	9.9	15.4
판매관리비	11.0	11.4	10.9	12.7	12.2	11.6	11.0	13.6	11.8	12.0	11.2	13.3
영업이익	**1.9**	**1.8**	**0.4**	**0.4**	**2.5**	**0.4**	**0.9**	**0.2**	**2.6**	**2.1**	**-1.3**	**2.1**
세전이익	**2.2**	**1.8**	**0.7**	**-3.2**	**2.7**	**1.8**	**0.9**	**-0.3**	**1.0**	**4.0**	**-2.3**	**2.2**
당기순이익	**1.5**	**8.6**	**0.4**	**-4.4**	**2.0**	**1.0**	**0.4**	**-1.0**	**0.3**	**3.1**	**-2.6**	**1.8**
지배기업 순이익	**1.6**	**9.9**	**0.6**	**-4.1**	**2.3**	**1.5**	**0.7**	**-1.0**	**1.1**	**3.3**	**-1.3**	**1.8**
이익률(%)												
매출원가율	66.1	64.2	67.5	71.1	64.6	63.2	63.8	65.1	64.8	64.2	73.3	66.4
매출총이익률	33.9	35.8	32.5	28.9	35.4	36.8	36.2	34.9	35.2	35.8	26.7	33.6
판매관리비율	29.0	30.9	31.3	28.0	29.4	35.6	33.3	34.3	28.9	30.5	30.4	29.0
영업이익률	**4.9**	**4.8**	**1.2**	**0.8**	**6.0**	**1.2**	**2.8**	**0.5**	6.3	5.3	**-3.7**	**4.6**
세전이익률	**5.9**	**4.9**	**1.9**	**-7.1**	**6.6**	**5.4**	**2.7**	**-0.6**	2.6	10.1	**-6.3**	**4.8**
당기순이익률	**3.9**	**23.3**	**1.2**	**-9.9**	**4.8**	**3.2**	**1.3**	**-2.5**	0.7	7.9	**-7.0**	**3.9**
지배기업 순이익률	**4.3**	**26.9**	**1.8**	**-9.0**	**5.5**	**4.5**	**2.2**	**-2.5**	2.6	8.4	**-3.5**	**3.8**

자료: 유진투자증권

도표 3. 연간 실적 전망

(십억원, %)	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액(십억원)	**70.7**	**72.7**	**83.7**	**105.2**	**117.8**	**150.3**	**148.9**	**138.2**	**154.9**	**146.6**	**162.9**	**174.1**
증가율(yoy,%)	*0.1*	*2.9*	*15.1*	*25.7*	*12.0*	*27.6*	*-0.9*	*-7.2*	*12.1*	*-5.4*	*11.1*	*6.9*
전방사업별 매출액												
자동차									34.4	35.8	36.1	37.7
전자									57.4	53.8	49.1	51.0
기계로봇									15.7	15.0	19.9	23.9
국방항공									9.4	8.7	7.5	8.1
유무선통신									24.3	20.6	21.4	22.1
기타									13.6	12.8	28.8	31.3
매출 비중(%)												
자동차									22.2	24.4	22.2	21.6
전자									37.1	36.7	30.1	29.3
기계로봇									10.2	10.2	12.2	13.7
국방항공									6.1	5.9	4.6	4.7
유무선통신									15.7	14.0	13.1	12.7
기타									8.8	8.7	17.7	18.0
법인별 매출액												
본사			70.9	84.6	92.8	112.4	110.5	107.0	116.9	104.5	93.7	94.6
해외법인			10.3	11.6	11.9	14.6	10.2	10.0	14.6	12.7	13.0	13.2
텔라딘						7.2	9.4	20.9	19.9	14.8	16.4	17.6
한컴로보틱스								1.8	2.8	2.8	2.1	2.3
한컴모빌리티									2.4	1.0	2.1	2.3
한컴인베스트먼트									0.0	1.0	0.2	0.3
한컴인텔리전스									0.0	15.1	31.2	34.9
한컴인터프리											0.6	0.6
내부거래 제거			2.5	9.0	13.2	16.1	18.8	-1.5	-1.7	-5.2	3.6	8.3
매출 비중(%)												
본사			84.7	80.4	78.7	74.8	74.2	77.4	75.5	71.3	57.5	54.4
해외법인			12.3	11.0	10.1	9.7	6.9	7.2	9.4	8.7	8.0	7.6
텔라딘			0.0	0.0	0.0	4.8	6.3	15.1	12.8	10.1	10.1	10.1
한컴로보틱스			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.3	1.8	1.9	1.3	1.3
한컴모빌리티			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.6	0.7	1.3	1.3
한컴인베스트먼트			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.7	0.1	0.2
한컴인텔리전스			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	10.3	19.2	20.1
한컴인터프리											0.3	0.4
내부거래 제거			3.0	8.6	11.2	10.7	12.6	-1.1	-1.1	-3.6	2.2	4.8
수익(연결 기준)												
매출원가	46.1	47.1	57.2	72.8	80.9	106.2	101.8	88.3	104.5	94.8	109.2	113.7
매출총이익	35.6	0.0	0.0	0.0	64.6	83.1	75.1	68.4	83.1	51.8	53.7	60.4
판매관리비	15.6	16.8	17.4	21.5	24.6	30.6	35.9	40.7	46.0	47.8	48.3	49.1
영업이익	**8.9**	**8.8**	**9.1**	**10.8**	**12.3**	**13.6**	**11.2**	**9.1**	**4.4**	**4.0**	**5.4**	**11.3**
세전이익	**12.5**	**12.1**	**10.7**	**12.4**	**13.3**	**13.7**	**10.5**	**8.0**	**1.5**	**5.2**	**4.9**	**11.9**
당기순이익	**9.7**	**10.1**	**8.9**	**10.3**	**11.0**	**11.0**	**9.2**	**5.0**	**6.0**	**2.5**	**2.6**	**9.5**
지배기업 순이익	**9.7**	**10.1**	**9.0**	**10.1**	**10.5**	**10.0**	**8.7**	**6.0**	**8.1**	**4.2**	**4.8**	**9.4**
이익률(%)												
매출원가율	65.3	64.8	68.4	69.3	68.6	70.6	68.3	63.9	67.4	64.6	67.0	65.3
매출총이익률	50.3	0.0	0.0	0.0	54.8	55.3	50.4	49.5	53.6	35.4	33.0	34.7
판매관리비율	22.1	23.1	20.8	20.5	20.9	20.3	24.1	29.5	29.7	32.6	29.7	28.2
영업이익률	**12.6**	**12.1**	**10.9**	**10.3**	**10.4**	**9.0**	**7.5**	**6.6**	**2.9**	**2.8**	**3.3**	**6.5**
세전이익률	**17.7**	**16.7**	**12.8**	**11.8**	**11.3**	**9.1**	**7.1**	**5.8**	**1.0**	**3.5**	**3.0**	**6.8**
당기순이익률	**13.7**	**13.9**	**10.6**	**9.8**	**9.3**	**7.3**	**6.1**	**3.6**	**3.9**	**1.7**	**1.6**	**5.5**
지배기업 순이익률	**13.7**	**13.9**	**10.7**	**9.6**	**9.0**	**6.7**	**5.9**	**4.4**	**5.2**	**2.9**	**3.0**	**5.4**

자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation

도표 4. **국내 소프트웨어 Peer Group 비교**

	한컴 MDS	평균	세틀뱅크	나스미디어	더존비즈온	웹케시	위지윅스튜디오
주가(원)	27,050		32,400	35,100	79,200	28,000	49,450
시가총액(십억원)	239		306.3	337.1	2,406.3	386.0	2,113.1
PER(배)							
FY19A	12.2	27.9	19.7	14.2	48.5	31.0	26.1
FY20A	30.4	31.0	27.0	11.7	57.6	27.9	-
FY21F	**49.2**	**63.8**	**17.4**	**12.4**	**48.5**	**25.2**	**215.8**
FY22F	**25.4**	**34.9**	**18.3**	**10.7**	**35.7**	**20.5**	**89.2**
PBR(배)							
FY19A	0.9	3.9	2.3	2.0	7.0	5.2	2.7
FY20A	1.1	4.5	2.5	1.6	8.2	7.0	3.3
FY21F	**2.0**	**9.1**	**2.2**	**1.8**	**5.8**	**4.6**	**31.1**
FY22F	**1.8**	**7.1**	**2.0**	**1.6**	**5.2**	**3.8**	**23.0**
매출액(십억원)							
FY19A	154.9		65.6	117.0	262.7	61.2	46.4
FY20A	146.6		78.1	111.6	306.5	72.8	110.2
FY21F	162.9		107.2	121.9	321.6	84.4	132.6
FY22F	174.1		129.1	137.3	362.5	95.9	157.7
영업이익(십억원)							
FY19A	4.4		13.4	30.6	66.8	9.3	6.6
FY20A	4.0		10.7	27.0	76.7	14.3	1.9
FY21F	5.4		16.8	33.3	78.7	17.5	14.7
FY22F	11.3		21.8	39.2	93.9	21.2	29.1
영업이익률(%)							
FY19A	2.9	20.3	20.5	26.1	25.4	15.2	14.3
FY20A	2.7	16.8	13.7	24.2	25.0	19.6	1.7
FY21F	**3.3**	**19.9**	**15.7**	**27.3**	**24.5**	**20.7**	**11.1**
FY22F	**6.5**	**22.4**	**16.9**	**28.5**	**25.9**	**22.1**	**18.5**
순이익(십억원)							
FY19A	6.0		12.9	22.5	51.0	9.3	6.5
FY20A	2.5		11.3	23.1	57.9	17.4	3.2
FY21F	2.6		20.3	27.9	52.0	15.1	15.5
FY22F	9.5		19.1	32.6	70.5	18.9	30.2
EV/EBITDA(배)							
FY19A	4.8	14.3	8.5	5.2	29.0	5.4	23.1
FY20A	8.0	15.7	11.7	3.7	32.0	6.3	24.9
FY21F	20.1	22.8	7.8	4.8	23.2	13.5	64.8
FY22F	11.6	17.5	6.0	4.2	19.6	9.1	48.5
ROE(%)							
FY19A	7.4	18.4	15.5	15.2	18.7	24.2	-
FY20A	3.7	15.2	-	13.1	15.2	28.7	3.9
FY21F	4.1	15.3	15.5	13.2	12.3	20.2	15.2
FY22F	7.5	17.3	13.1	13.9	14.8	20.6	24.2

참고: 2021.11.17 종가 기준, 컨센서스 적용. 한컴 MDS 는 당사 추정치
자료: Quantwise, 유진투자증권

한컴MDS(086960.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021 F	2022F	2023F
자산총계	**154.5**	**176.7**	**182.8**	**192.7**	**203.9**
유동자산	115.5	137.8	140.8	149.3	159.0
현금성자산	72.2	94.6	87.4	94.6	100.1
매출채권	28.5	21.6	30.7	31.5	34.1
재고자산	11.4	16.9	17.8	18.3	19.8
비유동자산	38.9	38.9	42.0	43.3	44.9
투자자산	7.5	10.6	12.2	12.7	13.2
유형자산	11.0	8.6	9.7	10.2	11.0
기타	20.5	19.8	20.1	20.4	20.7
부채총계	**38.3**	**56.5**	**58.4**	**58.9**	**60.1**
유동부채	36.5	34.4	30.1	30.6	31.8
매입채무	15.3	16.6	13.1	13.5	14.6
유동성이자부채	10.8	8.1	7.1	7.1	7.1
기타	10.4	9.7	9.8	9.9	10.0
비유동부채	1.8	22.1	28.3	28.3	28.4
비유동이자부채	1.1	21.0	27.2	27.2	27.2
기타	0.7	1.0	1.1	1.2	1.2
자본총계	**116.1**	**120.3**	**124.4**	**133.8**	**143.7**
지배지분	112.3	115.9	120.8	130.2	140.2
자본금	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8
자본잉여금	25.4	26.7	26.1	26.1	26.1
이익잉여금	92.7	96.8	101.6	111.1	121.0
기타	(10.8)	(12.4)	(11.8)	(11.8)	(11.8)
비지배지분	3.9	4.3	3.6	3.6	3.6
자본총계	**116.1**	**120.3**	**124.4**	**133.8**	**143.7**
총차입금	11.9	29.2	34.3	34.3	34.3
순차입금	(60.3)	(65.4)	(53.1)	(60.3)	(65.8)

손익계산서

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021 F	2022F	2023F
매출액	**154.9**	**146.6**	**162.9**	**174.1**	**196.7**
증가율(%)	12.1	(5.4)	11.1	6.9	13.0
매출원가	104.5	94.8	109.2	113.7	131.8
매출총이익	**50.4**	**51.8**	**53.7**	**60.4**	**64.9**
판매 및 일반관리비	46.0	47.8	48.3	49.1	52.9
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**4.4**	**4.0**	**5.4**	**11.3**	**12.0**
증가율(%)	(51.3)	(8.9)	34.4	109.3	5.7
EBITDA	8.1	7.8	9.3	15.4	16.2
증가율(%)	(33.5)	(3.3)	18.9	65.6	5.4
영업외손익	**(2.9)**	**1.1**	**(0.5)**	**0.6**	**0.6**
이자수익	1.2	1.1	0.7	1.5	1.6
이자비용	0.1	0.7	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.1	(0.4)	1.2	1.5	1.5
기타영업손익	(4.0)	1.1	(2.3)	(2.3)	(2.5)
세전순이익	**1.5**	**5.1**	**4.9**	**11.9**	**12.6**
증가율(%)	(80.9)	238.4	(4.6)	142.3	5.7
법인세비용	2.6	2.7	2.3	2.4	2.5
당기순이익	**6.0**	**2.5**	**2.6**	**9.5**	**10.1**
증가율(%)	21.2	(58.8)	4.1	267.5	5.7
지배주주지분	8.1	4.2	4.8	9.4	10.0
증가율(%)	34.7	(48.1)	15.1	94.2	5.7
비지배지분	(2.1)	(1.7)	(2.3)	0.1	0.1
EPS(원)	**920**	**477**	**549**	**1,067**	**1,127**
증가율(%)	34.6	(48.1)	15.1	94.2	5.7
수정EPS(원)	920	477	549	1,067	1,127
증가율(%)	34.6	(48.1)	15.1	94.2	5.7

현금흐름표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021 F	2022F	2023F
영업현금	**5.6**	**8.4**	**1.2**	**11.2**	**9.8**
당기순이익	6.0	2.5	2.6	9.5	10.1
자산상각비	3.6	3.8	3.9	4.0	4.2
기타비현금성손익	1.5	0.6	3.0	(1.5)	(1.5)
운전자본증감	(6.6)	3.5	(8.3)	(0.9)	(2.9)
매출채권감소(증가)	(2.6)	6.2	(3.0)	(0.8)	(2.6)
재고자산감소(증가)	(0.1)	(5.1)	(0.7)	(0.5)	(1.5)
매입채무증가(감소)	1.4	2.1	(3.0)	0.3	1.1
기타	(5.3)	0.3	(1.6)	0.0	0.0
투자현금	**6.8**	**(9.0)**	**(4.3)**	**(5.9)**	**(6.4)**
단기투자자산감소	(0.3)	(7.7)	(2.6)	(2.0)	(2.1)
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.6	1.3	1.2
설비투자	(2.2)	(2.5)	(2.7)	(2.9)	(3.3)
유형자산처분	0.4	0.3	0.1	0.0	0.0
무형자산처분	(1.8)	(0.2)	(1.9)	(2.0)	(2.0)
재무현금	**(4.4)**	**15.8**	**3.4**	**0.0**	**0.0**
차입금증가	(3.7)	15.8	4.0	0.0	0.0
자본증가	(0.8)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	2.1	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	**7.9**	**14.5**	**0.9**	**5.2**	**3.4**
기초현금	15.5	23.4	38.0	38.9	44.1
기말현금	23.4	38.0	38.9	44.1	47.5
Gross Cash flow	13.3	12.3	9.5	12.1	12.8
Gross Investment	(0.5)	(2.1)	9.9	4.8	7.3
Free Cash Flow	**13.9**	**14.3**	**(0.5)**	**7.2**	**5.5**

주요투자지표

	2019A	2020A	2021 F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	920	477	549	1,067	1,127
BPS	12,715	13,132	13,683	14,749	15,877
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	12.2	30.4	49.2	25.4	24.0
PBR	0.9	1.1	2.0	1.8	1.7
EV/EBITDA	4.8	8.0	20.1	11.6	10.7
배당수익율	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	7.4	10.4	25.2	19.8	18.7
수익성(%)					
영업이익율	2.9	2.7	3.3	6.5	6.1
EBITDA이익율	5.2	5.3	5.7	8.8	8.2
순이익율	3.9	1.7	1.6	5.5	5.1
ROE	7.4	3.7	4.1	7.5	7.4
ROIC	(5.5)	3.8	5.0	13.5	13.6
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(51.9)	(54.4)	(42.7)	(45.1)	(45.8)
유동비율	316.6	400.1	467.5	488.7	500.4
이자보상배율	34.8	5.7	n/a	n/a	n/a
활동성 (회)					
총자산회전율	1.0	0.9	0.9	0.9	1.0
매출채권회전율	5.4	5.9	6.2	5.6	6.0
재고자산회전율	10.8	10.4	9.4	9.7	10.3
매입채무회전율	10.5	9.2	11.0	13.1	14.0

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 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 제 3 자에게 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 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 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: 12 개월 (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	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	7%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가 대비
2019-11-26	Buy	14,000	1년	-18.3	0.4
2020-03-05	Buy	14,000	1년	-17.4	0.4
2020-04-29	Buy	14,000	1년	-12.1	0.4
2020-08-14	Buy	14,000	1년	-14.5	-0.7
2020-11-17	Buy	16,000	1년	-10.1	3.8
2021-02-17	Buy	20,000	1년	-11.5	33.3
2021-05-14	Buy	20,000	1년	-1.7	33.3
2021-06-01	Buy	20,000	1년	1.9	33.3
2021-08-17	Buy	26,000	1년	-21.2	4
2021-11-18	Buy	32,000	1년		

한컴MDS(086960.KQ) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 박종선

