

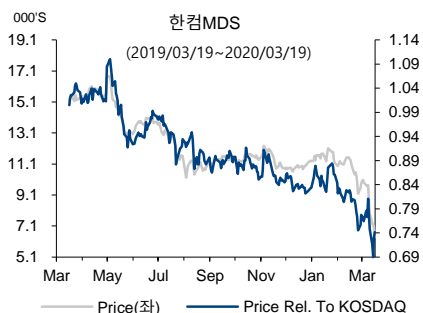
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	10,000원(하향)
종가(2020/03/19)	6,420원
상승여력	55.8 %

Stock Indicator

자본금	5십억원
발행주식수	883만주
시가총액	57십억원
외국인지분율	14.4%
52주 주가	6,420~16,800원
60일평균거래량	65,245주
60일평균거래대금	0.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-43.7	-41.1	-44.9	-57.9
상대수익률	-6.2	-7.2	-11.2	-15.1



제4차 산업혁명이 실적 턴어라운드를 이끌 듯

➤ 올해 실적 턴어라운드 가시화 될 듯

- 올해 실적은 K-IFRS 연결기준 매출액 1,710억원(YoY+10.5%), 영업이익 110억원(YoY+150.0%)으로 예상 되면서 실적 턴어라운드가 가시화 될 것이다. 이는 제4차 산업혁명 관련 솔루션 매출 성장이 본격화 되면서 수익성 개선이 예상되기 때문이다.
- 제4차 산업혁명 관련 빅데이터(Splunk 등), AI(Nvidia 등) Automotive(자율주행), IoT(NeolDM 등), Robot(물류/서비스), Cloud (Azure) 등의 솔루션 매출이 2016년 41억원, 2017년 87억원, 2018년 172억원, 2019년 228억원으로 증가하였다.
- 특히 올해의 경우는 제4차 산업혁명 관련 매출성장이 고정비를 커버하면서 동사 수익성을 개선시킬 수 있을 것이다.

➤ 밸류에이션 매력적

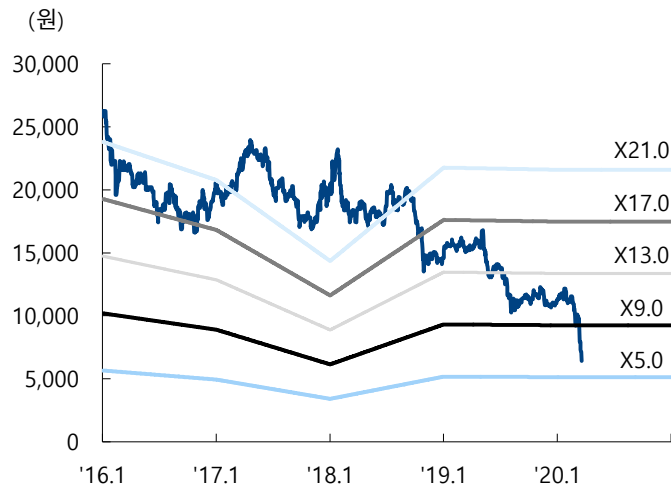
- 동사의 목표주가를 10,000 원으로 하향한다. 목표주가는 2020 년 EPS 추정치 1,028원에 Target PER 9.9 배(소프트웨어 유사업계 평균 PER에 20% 할인)를 적용하여 산출하였다.
- 현재 동사의 주가는 올해 예상 실적기준으로 PER 7.0배에 거래되고 있어서 밸류에이션이 매력적이다.

FY	2018	2019	2020E	2021E
매출액(십억원)	159	155	171	187
영업이익(십억원)	10	4	11	14
순이익(십억원)	6	9	9	12
EPS(원)	683	1,036	1,028	1,309
BPS(원)	12,218	13,021	13,816	14,892
PER(배)	21.4	10.8	7.0	5.5
PBR(배)	1.2	0.9	6.2	4.9
ROE(%)	5.8	8.2	0.5	0.4
배당수익률(%)	1.7	3.5	7.7	9.1
EV/EBITDA(배)	5.7	0.7	3.9	3.9

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

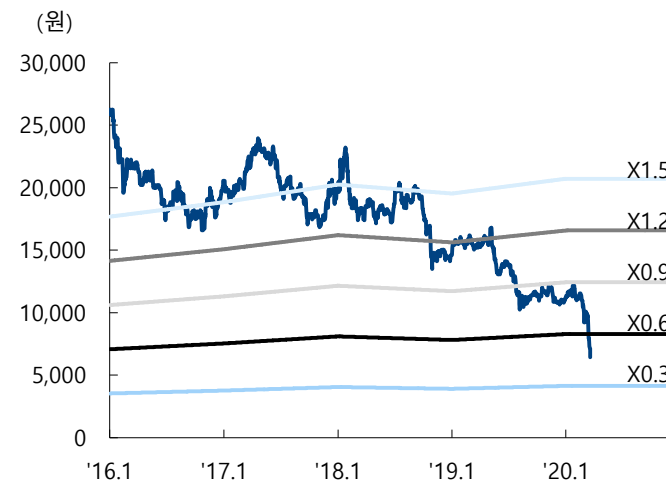
[지주/Mid-Small Cap]
 이상현 (2122-9198) value3@hi-ib.com
 김관효 (2122-9194) kkh0468@hi-ib.com

그림1. 한컴MDS PER 밴드



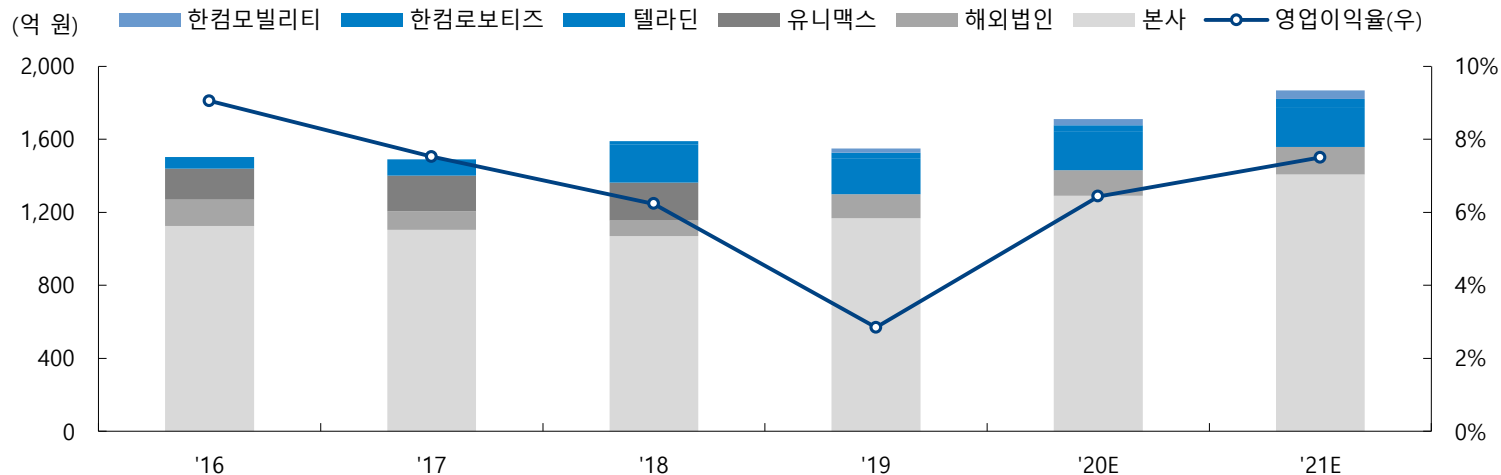
자료: 한컴MDS, 하이투자증권

그림2. 한컴MDS PBR 밴드



자료: 한컴MDS, 하이투자증권

그림3. 한컴MDS 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 한컴MDS, 하이투자증권

그림4. 기존 임베디드 사업 강화 및 제4차 산업혁명 기반 사업확대

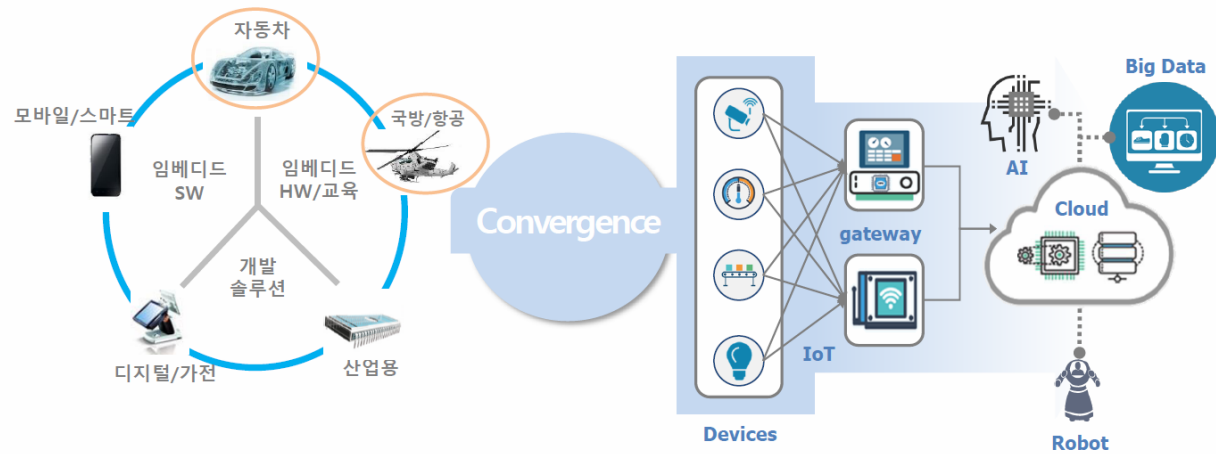
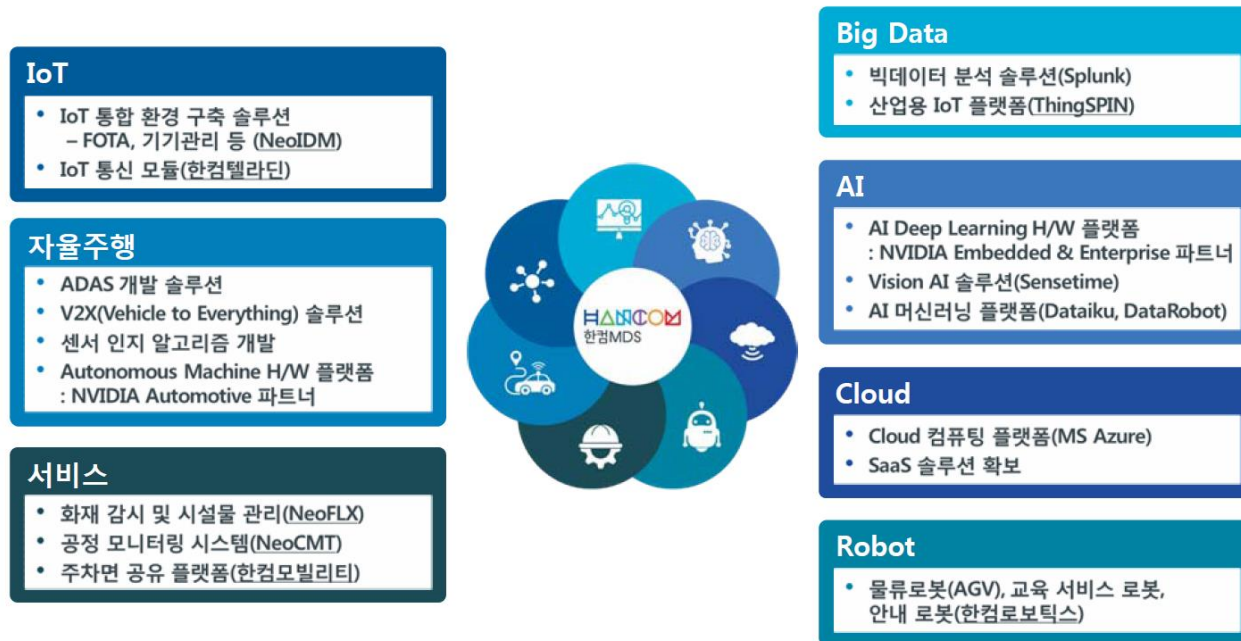


그림5. 제4차 산업혁명 관련 솔루션



K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)			
	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	122	124	129	136
현금 및 현금성자산	16	16	18	21
단기금융자산	45	47	44	43
매출채권	29	29	32	34
재고자산	17	17	18	20
비유동자산	43	44	47	50
유형자산	15	13	11	10
무형자산	20	18	17	16
자산총계	164	168	176	186
유동부채	38	37	38	38
매입채무	14	14	15	17
단기차입금	3	3	3	3
유동성장기부채	0	0	0	0
비유동부채	6	6	6	6
사채	1	1	1	1
장기차입금	0	0	0	0
부채총계	44	43	44	45
지배주주지분	108	115	122	131
자본금	5	5	5	5
자본잉여금	28	28	28	28
이익잉여금	86	93	100	109
기타자본항목	-9	-9	-9	-9
비지배주주지분	12	10	10	10
자본총계	120	125	132	142

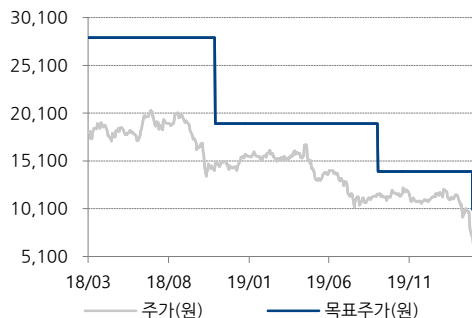
현금흐름표	(단위:십억원)			
	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	20	16	13	15
당기순이익	5	7	9	12
유형자산감가상각비	1	2	1	1
무형자산상각비	2	2	1	1
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0
투자활동 현금흐름	-21	-2	2	0
유형자산의 처분(취득)	0	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	3	-	-	-
금융상품의 증감	13	2	0	2
재무활동 현금흐름	-1	-2	-2	-2
단기금융부채의증감	1	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-2	-2	-2	-2
현금및현금성 자산의증감	-2	0	2	3
기초현금및현금성자산	17	16	16	18
기말현금및현금성자산	16	16	18	21

자료 : 한컴MDS, 하이투자증권 리서치본부

포괄손익계산서	(단위:십억원,%)			
	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	159	155	171	187
증가율(%)	6.7	-2.5	10.4	9.2
매출원가	105	108	113	121
매출총이익	54	47	58	65
판매비와관리비	44	43	47	51
연구개발비	4	4	4	5
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	10	4	11	14
증가율(%)	-12.1	-55.1	148.1	27.3
영업이익률(%)	6.2	2.9	6.4	7.5
이자수익	1	1	1	1
이자비용	1	1	1	1
지분법이익(손실)	0	0	0	0
기타영업외손익	-4	-5	-3	-3
세전계속사업이익	7	1	11	15
법인세비용	2	2	2	3
세전계속이익률(%)	4.1	1.0	6.7	7.8
당기순이익	5	7	9	12
순이익률(%)	3.1	4.5	5.4	6.3
지배주주귀속 순이익	6	9	9	12
기타포괄이익	-1	-	-	-
총포괄이익	4	7	9	12
지배주주귀속 총포괄이익	4	9	9	12

주요투자지표				
	2018	2019E	2020E	2021E
주당지표(원)				
EPS	683	1,036	1,028	1,309
BPS	12,218	13,021	13,816	14,892
CFPS	1,028	1,438	1,341	1,554
DPS	250	250	250	250
Valuation(배)				
PER	21.4	10.8	6.2	4.9
PBR	1.2	0.9	0.5	0.4
PCR	14.2	5.0	4.8	4.1
EV/EBITDA	5.7	0.7	-	-
Key Financial Ratio(%)				
ROE	5.8	8.2	7.7	9.1
EBITDA이익률	8.1	5.1	8.0	8.6
부채비율	36.9	34.5	33.2	31.4
순부채비율	-46.4	-46.4	-43.9	-42.4
매출채권회전율(x)	4.7	5.3	5.7	5.7
재고자산회전율(x)	10.2	9.1	9.7	9.6

한컴MDS
최근 2년간 투자이전 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자이전	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2018-11-15	Buy	19,000	1년	-25.5%	-11.6%
2019-09-20	Buy	14,000	1년	-20.9%	-12.1%
2020-03-19	Buy	10,000	1년		

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 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, 김관호)

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 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

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

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 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 (2019-12-31 기준)

구분	매수	중립(보유)	매도
투자이전 비율(%)	90.5%	9.5%	--