



# 한컴MDS (086960.KQ)



미드스캐프 팀장 박중선

Tel. 02)368-6076 / jongsun.park@eugenefin.com

시장 Consensus 대비(영업이익 기준)

Above In-line Below



## BUY(유지)

목표주가(12M, 하향) 20,000원  
현재주가(11/01) 14,150원

Key Data	(기준일: 2018.11.01)
KOSPI(pt)	2,024
KOSDAQ(pt)	657
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	125
52주 최고/최저(원)	23,800 / 13,100
52주 일간 Beta	1.03
발행주식수(천주)	8,829
평균거래량(3M, 천주)	43
평균거래대금(3M, 백만원)	788
배당수익률(18F, %)	1.7
외국인 지분율(%)	15.1
주요주주 지분율(%)	
(주)한글과컴퓨터외 2인	18.8
린드먼글로벌협력성장...	9.9
미래에셋자산운용	5.4

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-21.2	-24.3	-18.9	-18.2
KOSPI 대비상대수익률	-1.7	-7.5	6.0	-12.7

Earnings Summary(IFRS 연결기준)

(단위: 십억원, (%), %p)	3Q18P					4Q18F			2017	2018F		2019F	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	34.8	41.2	-15.4	41.2	-15.5	47.0	35.1	12.1	148.9	164.3	10.3	184.5	12.3
영업이익	3.0	3.3	-11.1	3.3	-10.2	3.1	5.2	26.0	11.2	13.7	21.8	15.2	10.9
세전이익	3.1	3.2	-1.5	3.2	-3.1	3.0	-3.5	17.5	10.5	11.4	8.1	15.1	32.0
순이익	2.5	2.6	-0.6	2.6	-2.0	2.4	-4.5	8.9	9.2	9.4	3.2	13.1	38.6
영업이익률	8.5	8.1	0.4	8.0	0.5	6.6	-1.9	0.7	7.5	8.3	0.8	8.2	-0.1
순이익률	7.3	6.2	1.1	6.3	1.0	5.2	-2.1	-0.1	6.1	5.7	-0.4	7.1	1.3
EPS(원)	1,214	1,123	8.2	1,133	7.2	1,108	-8.7	7.2	989	1,174	18.7	1,443	22.9
BPS(원)	12,586	11,671	7.8	13,492	-6.7	12,863	2.2	14.1	11,278	12,863	14.1	14,106	9.7
ROE(%)	9.6	9.6	0.0	8.4	1.3	8.6	-1.0	-0.6	9.0	9.7	0.8	10.7	1.0
PER(X)	11.7	12.6	-	12.5	-	12.8	-	-	20.4	12.1	-	9.8	-
PBR(X)	1.1	1.2	-	1.0	-	1.1	-	-	1.8	1.1	-	1.0	-

자료: 유진투자증권  
주: EPS는 annualized 기준

## 3Q18 Review: 비수기임에도 불구하고, 시장 기대치 달성

■ 3Q18 Review: 매출액 +9.9%yoy, 영업이익 +17.7%yoy, 시장 기대치 부합한 수준  
전일(11/1) 발표한 3분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 348억원, 영업이익 30억원으로 전년동기대비 각각 9.9%, 17.7% 증가함. 시장 컨센서스(매출액 412억원, 영업이익 33억원) 대비 매출액은 소폭 감소하였으나 영업이익은 시장기대치에 부합함

매출액이 증가하며 양호한 실적을 달성한 이유는 ① 정보가전 부문이 +55.0%(MS OS 재고소진 완료에 따른 정상화 및 Splunk 매출 증가), 산업용 부문(개발솔루션 및 AI 솔루션 증가)에서 10.6% 증가하면서 본사 매출이 전년동기대비 7.7% 증가하였고, ② 미사일 관련 매출이 3분기로 이월되면서 한컴유니맥스 매출액이 42.4% 증가했기 때문임

매출액 증가 폭보다 영업이익이 양호(3Q17A OPM 7.9% → 3Q18P 8.5%)한 이유는 ① 본사에서 수익성이 높은 아이템의 비중 증가로 수익성이 개선(3Q17A OPM 7.9% → 3Q18P 9.4%) 되었고, ② 한컴유니맥스의 매출 증가에 따른 수익이 증가했기 때문임

3분기 실적에서 긍정적으로 보이는 것은 4차산업혁명 관련 솔루션 매출이 증가하고 있다는 점임. ① 빅데이터(Splunk, ThingSpin 등): 2016년 매출액 28억원 → 2017년 53억원 → 2018년 83억원 전망. ② AI(Dataiku, Nvidia 등): 2016년 매출액 8억원 → 2017년 23억원 → 2018년 35억원 전망. ③ 로봇(물류로봇, 서비스로봇 등): 2017년 매출액 3억원 → 2018년 29억원 전망. 이외에도 클라우드(Azure), IoT 솔루션 매출도 지속적으로 증가함

■ 4Q18 전망: 매출액 +12.2%yoy, 영업이익 +26.0%yoy 증가 전망  
당사추정 4분기 예상실적(연결기준)은 매출액 470억원, 영업이익 31억원으로 전년동기대비 각각 +12.2%, +26.0% 증가하며 안정적인 성장세를 이어갈 것으로 전망함

■ 목표주가는 하향하나, 투자 의견 BUY를 유지함  
목표주가를 기존 26,700원에서 25.1% 하향한 20,000원으로 조정하나, +41.3%의 상승여력을 보유하고 있어 투자 의견은 BUY를 유지함. 목표주가 하향은 ① 동사에 대한 소폭의 EPS 조정(기존 1,225원 → 1,174원)과 ② 소프트웨어 동종업계 평균 PER 하락(기존 21.0배 → 17.4배)을 반영한 것임

현재주가는 2018년 예상 EPS 기준으로 12.1배 수준으로 저평가되어 있고, 4차산업혁명 관련 다양한 솔루션 매출이 증가하고 있어 안정적인 성장이 예상되어 주가 매수 적기로 판단함



## 실적 전망

도표 1 3Q18 잠정실적(연결기준): 매출액 +9.9%yoy, 영업이익 +17.7%yoy

(십억원, %, %p)	3Q18P			3Q17A	2Q18A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
<b>매출액(본사 기준)</b>	<b>25.6</b>	<b>7.7</b>	<b>-7.2</b>	<b>23.8</b>	<b>27.6</b>
정보기전	3.2	55.0	38.5	2.1	2.3
자동차	9.8	-3.9	-13.5	10.2	11.3
산업용	5.4	10.6	-17.5	4.9	6.5
모바일	0.9	18.0	36.4	0.8	0.7
교육	1.2	33.8	41.4	0.9	0.9
국방항공	1.3	-16.1	-66.8	1.6	4.0
로봇	0.4	788.9	1,011.1	0.0	0.0
기타	3.5	1.0	74.3	3.4	2.0
<b>전장사업별 비중(%)</b>					
정보기전	12.5	3.8	4.1	8.7	8.4
자동차	38.1	-4.6	-2.8	42.7	40.9
산업용	21.0	0.5	-2.6	20.4	23.6
모바일	3.5	0.3	1.1	3.2	2.4
교육	4.7	0.9	1.6	3.8	3.1
국방항공	5.1	-1.5	-9.2	6.6	14.3
로봇	1.6	1.4	1.4	0.2	0.1
기타	13.5	-0.9	6.3	14.4	7.2
<b>매출액(연결 기준)</b>	<b>34.8</b>	<b>9.9</b>	<b>-19.7</b>	<b>31.7</b>	<b>43.4</b>
본사	25.6	7.7	-7.2	23.8	27.6
해외법인	2.3	-4.7	-19.3	2.4	2.8
한컴유니맥스	4.9	42.4	13.6	3.5	4.3
텔라딘	1.8	-20.6	-79.0	2.2	8.4
한컴로보틱스	0.3	-	-38.4	0.0	0.6
내부거래 제거	-0.1	-35.8	-69.7	-0.2	-0.3
<b>매출 비중(%)</b>					
본사	73.6	-1.5	9.9	75.0	63.7
해외법인	6.5	-1.0	0.0	7.6	6.5
한컴유니맥스	14.2	3.2	4.1	10.9	10.0
텔라딘	5.0	-1.9	-14.3	7.0	19.3
한컴로보틱스	1.0	1.0	-0.3	0.0	1.3
내부거래 제거	-0.3	0.2	0.5	-0.5	-0.8
<b>이익</b>					
<b>영업이익</b>	<b>3.0</b>	<b>17.7</b>	<b>-35.7</b>	<b>2.5</b>	<b>4.6</b>
<b>세전이익</b>	<b>3.1</b>	<b>54.7</b>	<b>-31.6</b>	<b>2.0</b>	<b>4.5</b>
<b>당기순이익</b>	<b>2.5</b>	<b>63.2</b>	<b>-39.9</b>	<b>1.6</b>	<b>4.2</b>
<b>지배기업 당기순이익</b>	<b>2.7</b>	<b>73.2</b>	<b>-34.1</b>	<b>1.5</b>	<b>4.1</b>
<b>이익률(%)</b>					
영업이익률	8.5	0.6	-2.1	7.9	10.6
세전이익률	8.9	2.6	-1.6	6.3	10.5
당기순이익률	7.3	2.4	-2.5	4.9	9.8
지배기업 당기순이익률	7.7	2.8	-1.7	4.9	9.4

참고: 연결기준  
자료: 유진투자증권



도표 2 분기별 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	1Q17A	2Q17A	3Q17A	4Q17A	1Q18A	2Q18A	3Q18P	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F
<b>매출액(본사)</b>	<b>21.3</b>	<b>33.6</b>	<b>23.8</b>	<b>31.9</b>	<b>24.1</b>	<b>27.6</b>	<b>25.6</b>	<b>32.9</b>	<b>26.9</b>	<b>30.8</b>	<b>28.3</b>	<b>36.6</b>
(yoy, %)	13.3	33.7	-12.7	-22.7	13.2	-17.8	7.7	3.1	11.7	11.5	10.6	11.4
제품별 매출액												
정보기전	4.5	6.8	2.1	2.4	2.5	2.3	3.2	1.8	2.7	2.5	3.5	2.0
자동차	7.4	10.8	10.2	14.6	8.4	11.3	9.8	14.6	9.7	13.0	11.2	16.8
산업용	2.8	5.8	4.9	5.4	4.6	6.5	5.4	5.6	4.7	6.6	5.5	5.7
모바일	0.9	1.3	0.8	0.8	0.4	0.7	0.9	0.8	0.5	0.7	0.9	0.9
교육	0.5	1.1	0.9	1.0	0.8	0.9	1.2	1.1	0.9	0.9	1.3	1.3
국방항공	2.7	4.1	1.6	1.5	3.8	4.0	1.3	2.2	4.5	4.7	1.6	2.6
로봇	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.4	0.0	0.1	0.0	0.4	0.0
기타	2.4	3.8	3.4	6.1	3.5	2.0	3.5	6.7	3.9	2.2	3.8	7.4
제품별 비중(%)												
정보기전	21.1	20.3	8.7	7.4	10.3	8.4	12.5	5.4	10.2	8.2	12.4	5.3
자동차	34.9	32.1	42.7	45.9	35.0	40.9	38.1	44.5	36.1	42.2	39.7	45.9
산업용	13.1	17.3	20.4	16.9	19.1	23.6	21.0	17.1	17.5	21.6	19.3	15.6
모바일	4.3	3.8	3.2	2.4	1.8	2.4	3.5	2.5	1.7	2.3	3.3	2.3
교육	2.5	3.2	3.8	3.3	3.2	3.1	4.7	3.5	3.2	3.1	4.7	3.4
국방항공	12.6	12.1	6.6	4.8	15.6	14.3	5.1	6.6	16.8	15.4	5.6	7.1
로봇	0.0	0.1	0.2	0.1	0.3	0.1	1.6	0.1	0.3	0.1	1.6	0.1
기타	11.5	11.3	14.4	19.1	14.6	7.2	13.5	20.4	14.4	7.1	13.4	20.2
<b>매출액(연결기준)</b>	<b>30.5</b>	<b>44.7</b>	<b>31.7</b>	<b>42.0</b>	<b>39.0</b>	<b>43.4</b>	<b>34.8</b>	<b>47.0</b>	<b>44.6</b>	<b>48.3</b>	<b>39.2</b>	<b>52.4</b>
(yoy, %)	21.8	26.4	-12.5	-21.7	28.0	-3.1	9.9	12.1	14.3	11.4	12.6	11.4
제품별 매출액												
본사	21.3	33.6	23.8	31.9	24.1	27.6	25.6	32.9	26.9	30.8	28.3	36.6
해외법인	2.9	2.5	2.4	2.4	2.0	2.8	2.3	2.6	2.1	3.1	2.5	2.9
한컴유니맥스	4.1	6.1	3.5	5.7	5.3	4.3	4.9	7.1	6.6	5.0	6.2	8.1
텔라딘	2.3	2.9	2.2	2.0	7.9	8.4	1.8	3.5	8.3	8.8	1.8	3.6
한컴로보틱스					0.2	0.6	0.3	1.0	0.7	0.7	0.4	1.2
내부거래 제거	-0.0	-0.3	-0.2	-0.1	-0.4	-0.3	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
제품별 비중(%)												
본사	69.7	75.0	75.0	76.0	61.6	63.7	73.6	69.9	60.2	63.7	72.2	69.9
해외법인	9.7	5.5	7.6	5.8	5.0	6.5	6.5	5.6	4.8	6.4	6.3	5.5
한컴유니맥스	13.4	13.7	10.9	13.7	13.6	10.0	14.2	15.0	14.9	10.3	15.7	15.5
텔라딘	7.5	6.4	7.0	4.9	20.2	19.3	5.0	7.4	18.6	18.2	4.7	6.9
한컴로보틱스	0.0	0.0	0.0	0.0	0.6	1.3	1.0	2.1	1.5	1.4	1.0	2.2
내부거래 제거	-0.2	-0.6	-0.5	-0.2	-1.0	-0.8	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익												
영업이익	2.4	3.8	2.5	2.5	3.0	4.6	3.0	3.1	4.0	4.0	3.0	4.1
세전이익	2.4	3.6	2.0	2.5	0.8	4.5	3.1	3.0	4.0	4.0	3.0	4.1
당기순이익	2.0	3.4	1.6	2.2	0.2	4.2	2.5	2.4	3.5	3.7	2.4	3.4
지배 당기순이익	1.8	3.0	1.5	2.3	1.2	4.1	2.7	2.4	3.3	3.5	2.4	3.5
이익률(%)												
(영업이익률)	8.0	8.5	7.9	5.9	7.7	10.6	8.5	6.6	9.0	8.3	7.7	7.8
(경상이익률)	8.0	8.0	6.3	6.1	2.0	10.5	8.9	6.4	9.0	8.2	7.6	7.8
(당기순이익률)	6.5	7.5	4.9	5.3	0.6	9.8	7.3	5.2	7.9	7.7	6.1	6.6
(지배 당기순이익률)	6.1	6.8	4.9	5.4	3.0	9.4	7.7	5.2	7.5	7.2	6.2	6.7

자료: 유진투자증권



도표 3 연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

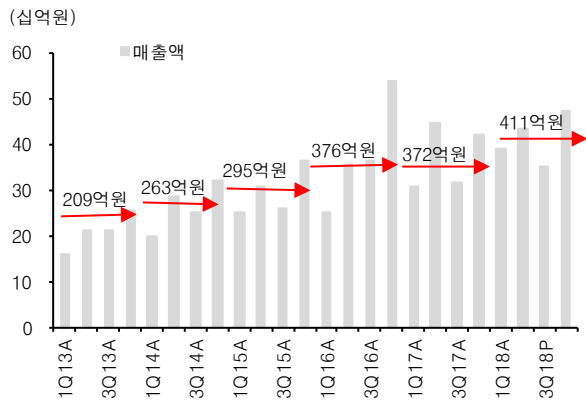
(십억원,%)	2008A	2009A	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F
<b>매출액(본사)</b>	<b>58.2</b>	<b>55.5</b>	<b>62.1</b>	<b>61.1</b>	<b>63.5</b>	<b>70.9</b>	<b>84.6</b>	<b>92.8</b>	<b>112.4</b>	<b>110.5</b>	<b>110.2</b>	<b>122.6</b>
(yoy, %)	83.8	-4.6	11.9	-1.7	4.0	11.6	19.3	9.7	21.1	-1.7	-0.3	11.3
제품별 매출액												
정보기전	20.9	13.7	14.6	17.2	15.4	16.0	20.6	18.0	21.3	15.7	9.8	10.7
자동차	6.0	4.6	8.2	13.9	19.4	22.2	28.0	31.4	33.5	43.0	44.1	50.7
산업용	13.2	17.0	15.7	11.5	11.2	13.3	15.6	15.8	19.3	18.8	22.1	22.5
모바일	13.6	12.7	13.1	10.6	5.4	5.3	5.3	5.6	5.1	3.7	2.8	2.9
교육	2.8	2.5	2.6	3.5	4.1	3.6	3.6	3.9	3.6	3.6	4.0	4.4
국방항공	0.7	1.3	2.3	1.5	3.4	5.1	5.6	6.6	10.5	9.8	11.2	13.4
로봇	0.0	0.0	0.4	0.5	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.5	0.6
기타	1.0	3.4	5.2	2.4	4.2	5.3	5.8	11.1	18.9	15.7	15.7	17.2
제품별 비중(%)												
정보기전	36.0	24.7	23.5	28.2	24.3	22.6	24.4	19.4	18.9	14.2	8.9	8.8
자동차	10.2	8.3	13.2	22.8	30.6	31.3	33.1	33.9	29.8	38.9	40.0	41.4
산업용	22.7	30.6	25.3	18.9	17.7	18.8	18.4	17.1	17.2	17.0	20.0	18.4
모바일	23.4	22.9	21.1	17.3	8.6	7.4	6.3	6.1	4.6	3.4	2.5	2.4
교육	4.7	4.6	4.2	5.7	6.5	5.0	4.3	4.2	3.2	3.2	3.6	3.6
국방항공	1.2	2.3	3.7	2.4	5.3	7.2	6.6	7.1	9.3	8.9	10.2	11.0
로봇	0.0	0.1	0.6	0.8	0.4	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.5	0.5
기타	1.8	6.0	8.4	3.9	6.6	7.5	6.8	12.0	16.8	14.2	14.2	14.1
<b>매출액(연결기준)</b>	<b>58.2</b>	<b>55.5</b>	<b>62.1</b>	<b>70.7</b>	<b>72.7</b>	<b>83.7</b>	<b>105.2</b>	<b>117.8</b>	<b>150.3</b>	<b>148.9</b>	<b>164.3</b>	<b>184.5</b>
(yoy, %)	-11.8	-4.6	11.9	13.8	2.9	15.1	25.7	12.0	27.6	-0.9	10.3	12.3
제품별 매출액												
본사						70.9	84.6	92.8	112.4	110.5	110.2	122.6
해외법인						10.3	11.6	11.9	14.6	10.2	9.7	10.6
한컴유니맥스						2.6	9.1	14.0	16.8	19.4	21.6	25.9
텔라딘									7.2	9.4	21.5	22.6
한컴로보틱스											2.1	2.9
내부거래 제거						0.0	-0.1	-0.8	-0.7	-0.6	-0.8	0.0
제품별 비중(%)												
본사						84.7	80.4	78.7	74.8	74.2	67.1	66.4
해외법인						12.3	11.0	10.1	9.7	6.9	5.9	5.7
한컴유니맥스						3.1	8.7	11.9	11.2	13.0	13.2	14.0
텔라딘						0.0	0.0	0.0	4.8	6.3	13.1	12.2
한컴로보틱스						0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.3	1.6
내부거래 제거						-0.1	-0.1	-0.7	-0.5	-0.4	-0.5	0.0
<b>수익</b>												
<b>영업이익</b>	<b>5.2</b>	<b>7.0</b>	<b>8.2</b>	<b>8.9</b>	<b>8.8</b>	<b>9.1</b>	<b>10.8</b>	<b>12.3</b>	<b>13.6</b>	<b>11.2</b>	<b>13.7</b>	<b>15.2</b>
<b>세전이익</b>	<b>4.5</b>	<b>7.3</b>	<b>9.8</b>	<b>12.5</b>	<b>12.1</b>	<b>10.7</b>	<b>12.4</b>	<b>13.3</b>	<b>13.7</b>	<b>10.5</b>	<b>11.4</b>	<b>15.1</b>
<b>당기순이익</b>	<b>3.8</b>	<b>5.7</b>	<b>7.8</b>	<b>9.7</b>	<b>10.1</b>	<b>8.9</b>	<b>10.3</b>	<b>11.0</b>	<b>11.0</b>	<b>9.2</b>	<b>9.4</b>	<b>13.1</b>
<b>지배 당기순이익</b>	<b>3.8</b>	<b>5.7</b>	<b>7.8</b>	<b>9.7</b>	<b>10.1</b>	<b>9.0</b>	<b>10.1</b>	<b>10.5</b>	<b>10.0</b>	<b>8.7</b>	<b>10.4</b>	<b>12.7</b>
이익률(%)												
(영업이익률)	8.9	12.7	13.2	12.6	12.1	10.9	10.3	10.4	9.0	7.5	8.3	8.2
(경상이익률)	7.8	13.2	15.8	17.7	16.7	12.8	11.8	11.3	9.1	7.1	6.9	8.2
(당기순이익률)	6.5	10.3	12.6	13.7	13.9	10.6	9.8	9.3	7.3	6.1	5.7	7.1
(지배 당기순이익률)	6.5	10.3	12.6	13.7	13.9	10.7	9.6	9.0	6.7	5.9	6.3	6.9

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



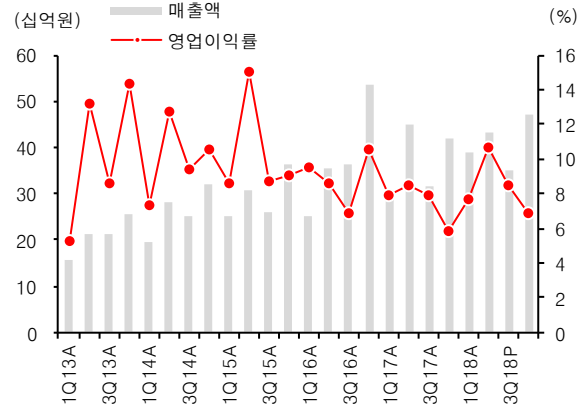
## 3분기, 비수기 불구하고 안정적 실적 성장 지속

도표 4 연간 평균 분기매출은 다시 재상승세



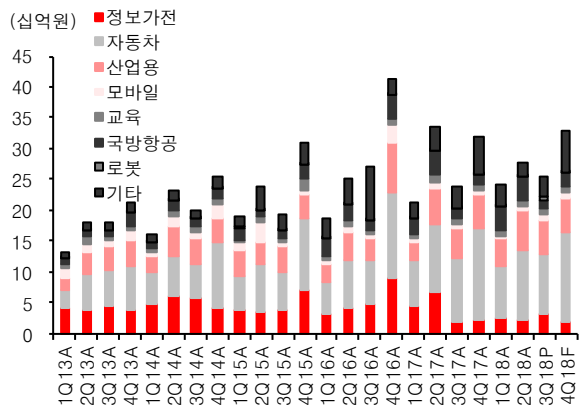
자료: 유진투자증권

도표 5 분기별 수익성 점차 회복세로 전환 전망



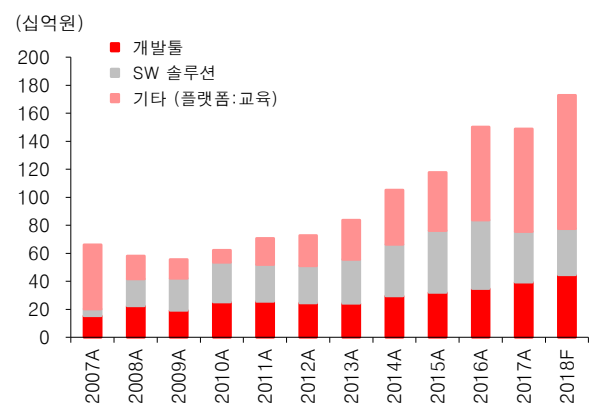
자료: 유진투자증권

도표 6 다양한 전방산업의 고른 성장세 지속



자료: 유진투자증권

도표 7 개발툴 및 소프트웨어 솔루션 매출 고른 성장

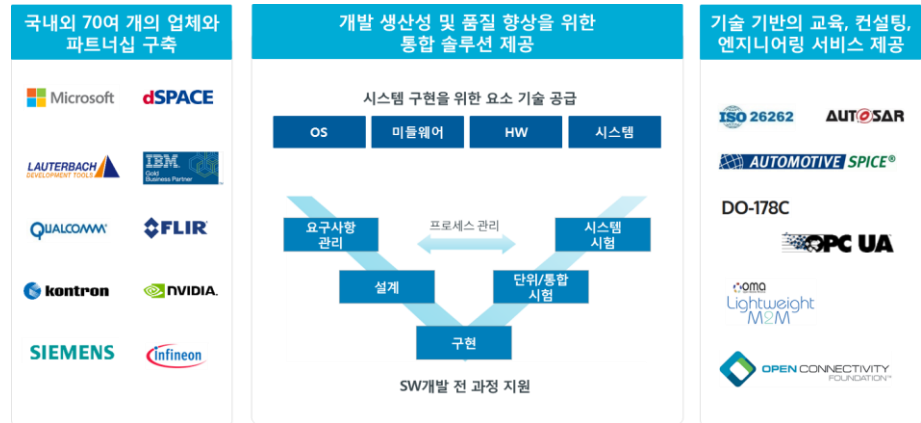


자료: 유진투자증권



## 임베디드 소프트웨어 국내 독보적인 기업

도표 8 국내 임베디드 산업을 선도하는 국내 독보적인 기업



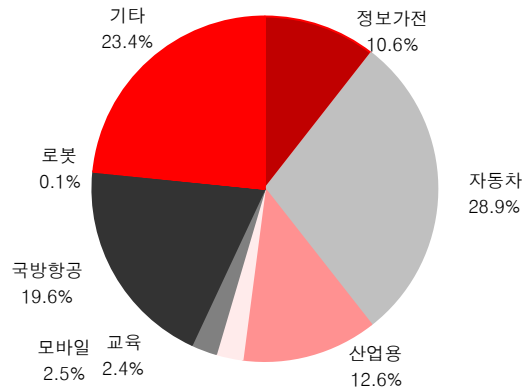
자료: 한컴MDS, 유진투자증권

도표 9 회사 연혁

연도	내용
1998.12	법인 설립
2006.04	상호변경 (엠디에스테크놀로지 -> MD스테크놀로지)
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	써클클라우드와 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

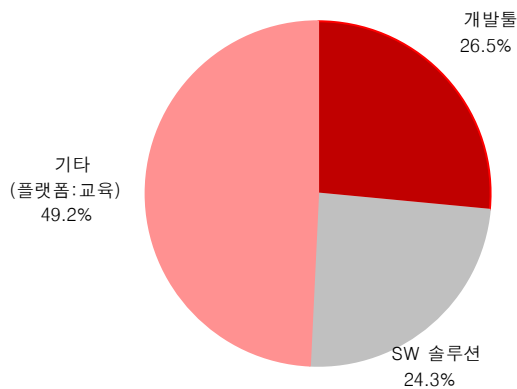
자료: 유진투자증권

도표 10 전방 시장별 매출 비중 (2017년 연결 기준)



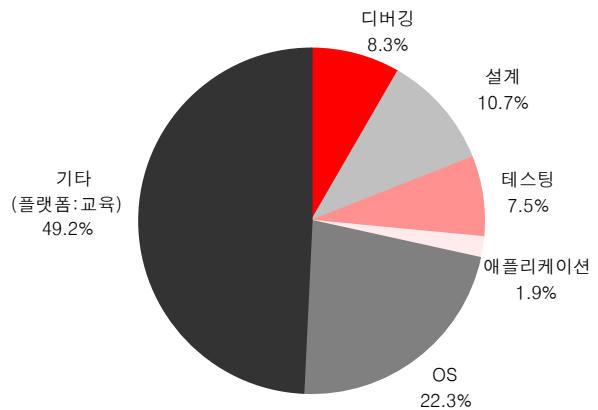
자료: 유진투자증권

도표 11 제품별 매출 비중 (2017년 연결 기준)



자료: 유진투자증권

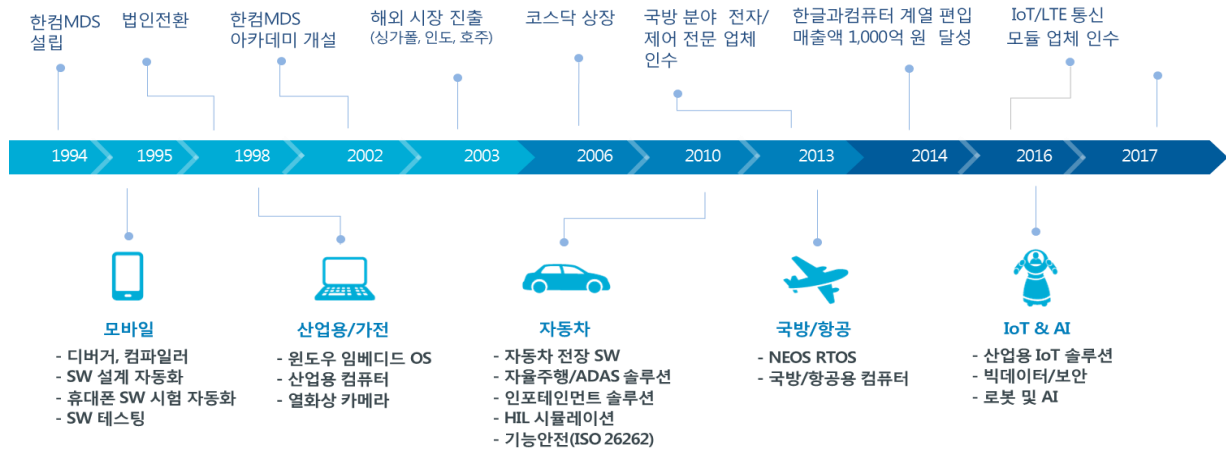
도표 12 제품별 매출 비중 (2017년 연결 기준)



자료: 유진투자증권

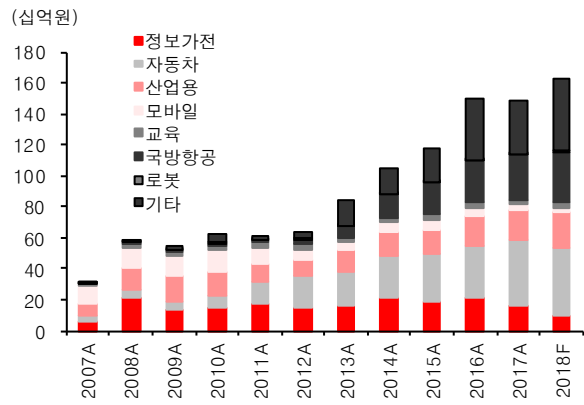


**도표 13** 국내 임베디드 산업 및 기술변화에 고객을 리드하며 성장 지속



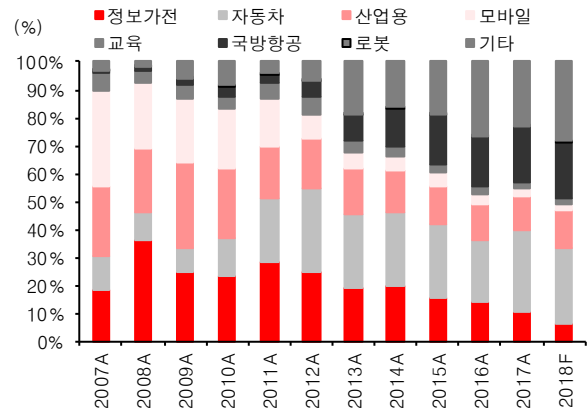
자료: 한컴MDS, 유진투자증권

**도표 14** 안정적인 제품 매출



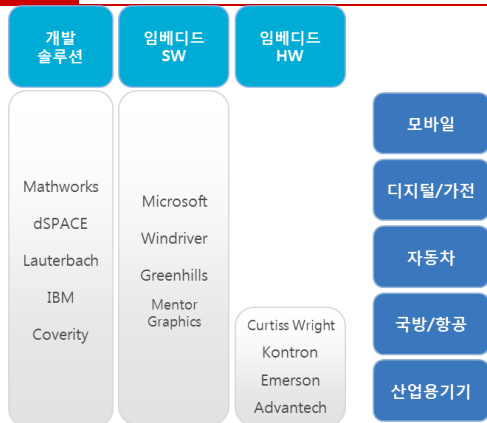
자료: 유진투자증권

**도표 15** 다각화된 전방 사업 매출



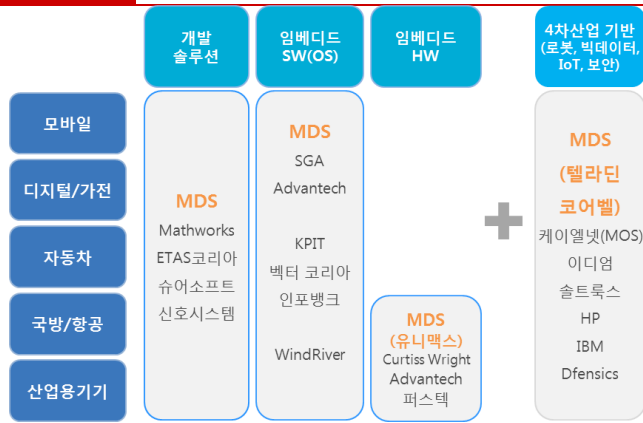
자료: 유진투자증권

**도표 16** 글로벌 임베디드 시스템 주도업체



자료: 한컴MDS, 유진투자증권

**도표 17** 국내 임베디드 시스템 주도업체

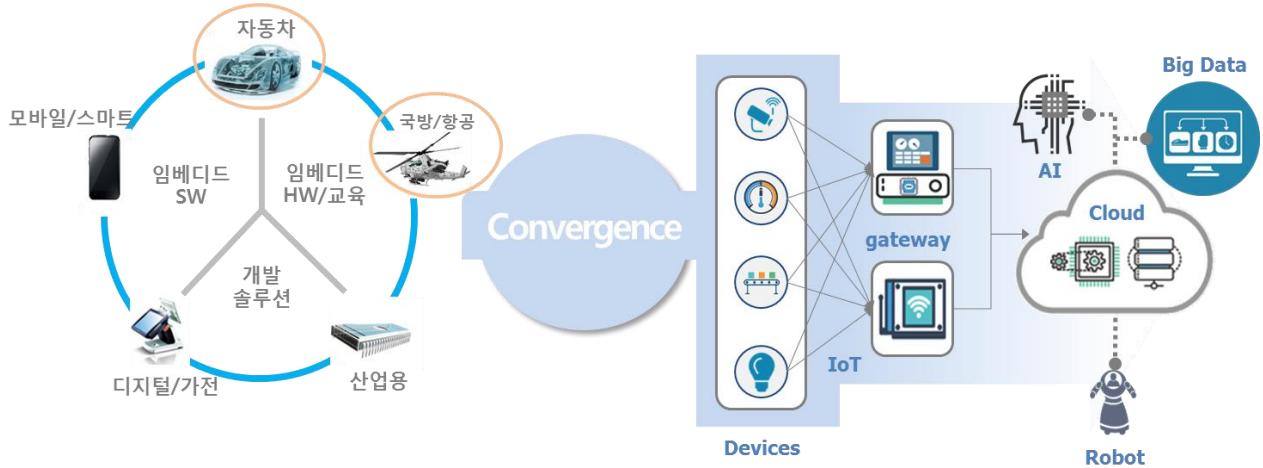


자료: 한컴MDS, 유진투자증권



## 기존 주력 사업 + 4차산업혁명 기반 사업 확대

도표 18 기존 임베디드 사업 강화 및 4차산업혁명 기반 사업 확대를 통한 지속 성장을 추진



자료: 한컴MDS, 유진투자증권

도표 19 지속 성장을 위한 4차산업혁명 관련 신규 솔루션 확보



자료: 한컴MDS, 유진투자증권





## 한컴MDS(086960.KQ) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
<b>자산총계</b>	<b>146.7</b>	<b>143.2</b>	<b>172.9</b>	<b>185.3</b>	<b>199.5</b>
유동자산	115.3	107.7	131.7	136.6	143.5
현금성자산	53.7	49.1	69.1	67.5	67.1
매출채권	44.1	38.3	38.9	43.3	48.4
재고자산	12.6	14.1	17.3	19.3	21.5
비유동자산	31.4	35.5	41.2	48.7	56.0
투자자산	2.0	3.2	2.6	2.7	2.8
유형자산	13.3	12.5	13.0	13.1	13.4
기타	16.1	19.8	25.6	32.9	39.7
<b>부채총계</b>	<b>47.8</b>	<b>38.2</b>	<b>46.9</b>	<b>48.3</b>	<b>50.0</b>
유동부채	38.9	35.9	42.8	44.1	45.6
매입채무	18.9	16.2	10.9	12.1	13.5
유동성이자부채	2.0	11.0	23.1	23.1	23.1
기타	18.0	8.7	8.8	8.9	9.0
비유동부채	8.9	2.3	4.1	4.2	4.4
비유동기타부채	6.2	0.1	1.4	1.4	1.4
기타	2.7	2.2	2.7	2.8	2.9
<b>자본총계</b>	<b>98.9</b>	<b>105.0</b>	<b>126.0</b>	<b>137.0</b>	<b>149.5</b>
자본지분	95.0	99.5	113.6	124.5	137.1
자본금	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8
자본잉여금	22.8	22.7	27.2	27.2	27.2
이익잉여금	75.8	82.5	91.4	102.4	114.9
기타	(8.5)	(10.6)	(9.9)	(9.9)	(9.9)
비자본지분	3.9	5.5	12.4	12.4	12.4
<b>자본총계</b>	<b>98.9</b>	<b>105.0</b>	<b>126.0</b>	<b>137.0</b>	<b>149.5</b>
총차입금	8.2	11.1	24.5	24.5	24.5
순차입금	(45.5)	(37.9)	(44.6)	(43.0)	(42.6)

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
<b>영업활동현금흐름</b>	<b>(5.3)</b>	<b>8.9</b>	<b>8.8</b>	<b>10.9</b>	<b>12.6</b>
당기순이익	11.0	9.2	9.4	13.1	14.9
자산상각비	2.3	2.5	2.9	3.2	3.6
기타비현금성손익	0.2	0.2	4.0	(0.2)	(0.2)
운전자본증감	(20.2)	(5.3)	(7.1)	(5.1)	(5.8)
매출채권감소(증가)	(15.6)	5.2	(1.5)	(4.4)	(5.0)
재고자산감소(증가)	(4.5)	(1.0)	(3.3)	(2.0)	(2.2)
매입채무증가(감소)	5.1	(3.3)	(1.0)	1.2	1.4
기타	(5.3)	(6.2)	(1.3)	0.0	0.0
<b>투자활동현금흐름</b>	<b>15.0</b>	<b>(6.2)</b>	<b>(7.5)</b>	<b>(12.5)</b>	<b>(12.7)</b>
단기투자자산감소	1.4	(2.2)	(0.6)	(1.8)	(1.9)
장기투자증권감소	(0.1)	(0.3)	(0.2)	(0.0)	(0.0)
설비투자	(1.3)	(1.2)	(1.9)	(1.5)	(1.6)
유형자산처분	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
무형자산처분	(1.1)	(1.2)	(7.4)	(9.1)	(9.1)
<b>재무활동현금흐름</b>	<b>(0.9)</b>	<b>(7.4)</b>	<b>6.2</b>	<b>(1.8)</b>	<b>(2.1)</b>
차입금증가	10.6	(3.1)	7.8	0.0	0.0
자본증가	(2.3)	(2.1)	(1.6)	(1.8)	(2.1)
배당금지급	2.5	2.3	1.6	1.8	2.1
<b>현금 증감</b>	<b>8.8</b>	<b>(4.8)</b>	<b>7.5</b>	<b>(3.4)</b>	<b>(2.3)</b>
기초현금	13.4	22.3	17.5	25.0	21.6
기말현금	22.3	17.5	25.0	21.6	19.3
Gross cash flow	16.5	17.7	16.3	16.0	18.4
Gross investment	6.7	9.3	14.0	15.8	16.7
<b>Free cash flow</b>	<b>9.8</b>	<b>8.4</b>	<b>2.3</b>	<b>0.2</b>	<b>1.7</b>

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
<b>매출액</b>	<b>150.3</b>	<b>148.9</b>	<b>164.3</b>	<b>184.5</b>	<b>205.1</b>
증가율(%)	27.6	(0.9)	10.3	12.3	11.2
매출원가	106.2	101.8	110.3	126.5	140.6
<b>매출총이익</b>	<b>44.1</b>	<b>47.1</b>	<b>54.0</b>	<b>58.0</b>	<b>64.5</b>
판매 및 일반관리비	30.6	35.9	40.3	42.9	46.9
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>영업이익</b>	<b>13.6</b>	<b>11.2</b>	<b>13.7</b>	<b>15.2</b>	<b>17.6</b>
증가율(%)	10.2	(17.2)	21.8	10.9	16.2
EBITDA	15.9	13.7	16.5	18.4	21.3
증가율(%)	10.4	(13.8)	20.6	11.0	15.9
<b>영업외손익</b>	<b>0.2</b>	<b>(0.7)</b>	<b>(2.3)</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(0.2)</b>
이자수익	0.8	0.6	0.3	0.7	0.8
이자비용	0.1	0.7	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(0.5)	(0.5)	(2.6)	(0.8)	(0.9)
<b>세전순이익</b>	<b>13.7</b>	<b>10.5</b>	<b>11.4</b>	<b>15.1</b>	<b>17.5</b>
증가율(%)	3.3	(23.3)	8.1	32.0	16.1
법인세비용	2.8	1.4	2.0	2.0	2.6
<b>당기순이익</b>	<b>11.0</b>	<b>9.2</b>	<b>9.4</b>	<b>13.1</b>	<b>14.9</b>
증가율(%)	(0.4)	(16.5)	3.2	38.6	13.9
지배주주지분	10.0	8.7	10.4	12.7	14.6
증가율(%)	(5.2)	(12.7)	18.8	22.9	15.0
비지배지분	1.0	0.4	(0.9)	0.3	0.3
<b>EPS</b>	<b>1,133</b>	<b>989</b>	<b>1,174</b>	<b>1,443</b>	<b>1,659</b>
증가율(%)	(5.3)	(12.8)	18.7	22.9	15.0
수정EPS	1,133	989	1,174	1,443	1,659
증가율(%)	(5.3)	(12.8)	18.7	22.9	15.0

### 주요투자지표

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,133	989	1,174	1,443	1,659
BPS	10,762	11,278	12,863	14,106	15,526
DPS	280	200	240	320	360
<b>밸류에이션(배,%)</b>					
PER	18.1	20.4	12.1	9.8	8.5
PBR	1.9	1.8	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	8.5	10.2	4.9	4.5	3.9
배당수익률	1.4	1.0	1.7	2.3	2.5
PCR	11.0	10.1	7.6	7.8	6.8
<b>수익성(%)</b>					
영업이익율	9.0	7.5	8.3	8.2	8.6
EBITDA이익율	10.6	9.2	10.1	9.9	10.4
순이익율	7.3	6.1	5.7	7.1	7.3
ROE	10.5	9.0	9.7	10.7	11.2
ROIC	24.3	16.5	15.5	15.2	15.1
<b>안정성(배,%)</b>					
순차입금/자기자본	(46.0)	(36.1)	(35.4)	(31.4)	(28.5)
유동비율	296.2	300.0	307.9	309.8	314.7
이자보상배율	136.1	15.0	-	-	-
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	1.1	1.0	1.0	1.0	1.1
매출채권회전율	4.2	3.6	4.3	4.5	4.5
재고자산회전율	14.9	11.2	10.5	10.1	10.1
매입채무회전율	9.3	8.5	12.1	16.0	16.0



**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 기관투자자 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 저작물로서 모든 저작권은 당사에 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/투자 의견 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자 의견 비율(%)

• STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	90%
• HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	10%
• REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2018.09.30 기준)

