

## Company Update

Analyst 이 승 훈

02) 6915-5680  
dozed@ibks.com

## 매수 (유지)

|            |         |
|------------|---------|
| 목표주가       | 14,000원 |
| 현재가 (6/12) | 10,100원 |

|               |            |
|---------------|------------|
| KOSPI (6/12)  | 2,108.75pt |
| 시가총액          | 166십억원     |
| 발행주식수         | 16,460천주   |
| 액면가           | 500원       |
| 52주 최고가       | 19,450원    |
| 최저가           | 9,070원     |
| 60일 일평균거래대금   | 1십억원       |
| 외국인 지분율       | 3.5%       |
| 배당수익률 (2019F) | 2.0%       |

|           |        |
|-----------|--------|
| 주주구성      |        |
| HDC 외 1 인 | 57.84% |
| 국민연금      | 12.96% |

|       |     |     |      |
|-------|-----|-----|------|
| 주가상승률 | 1M  | 6M  | 12M  |
| 상대기준  | -5% | 7%  | -40% |
| 절대기준  | -5% | 10% | -48% |

|         | 현재     | 직전     | 변동 |
|---------|--------|--------|----|
| 투자이견    | 매수     | 매수     | -  |
| 목표주가    | 14,000 | 14,000 | -  |
| EPS(19) | 897    | 897    | -  |
| EPS(20) | 1,038  | 1,026  | ▲  |

## HDC아이콘트롤스 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

## HDC아이콘트롤스 (039570)

## 현금성자산이 현재 시가총액을 넘어설 예정

## 현금성자산이 현재 시가총액을 추월할 예정

HDC아이콘트롤스는 올해 안으로 보유한 지주회사와 관계사의 지분 매각을 통해 대규모 현금이 유입될 것으로 예상됨. 순환출자 해소를 위해 지주사인 HDC 지분 1.78%를 1년 내 매각해야 하며 2년 내 HDC현대산업개발(3.38%), 부동산 114(24.00%) 등의 지분도 매각해야 함. 해당 지분 매각으로 약 1,100억원 수준의 현금이 유입될 예정임. 1분기 말 현금성자산 750억원과 합할 경우 1,900억원 수준의 현금성자산을 보유할 예정임. 그룹사의 지배구조 개선은 이미 작업이 시작된 만큼 동사의 지분 매각은 올해 안에 진행될 가능성이 높은 것으로 판단됨

## 배당 확대와 M&amp;A 기대

풍부한 현금에 배당 확대와 향후 신 성장을 위한 M&A에 사용될 것으로 판단됨. 동사는 최대주주와 국민연금의 지분율이 높기 때문에 스튜어드십 코드 도입에 따라 주주친화적인 정책이 강화될 가능성이 높음. 그리고 최근 관계사인 HDC현대EP가 92억 규모의 자사주를 매입하고 정몽규 회장이 HDC 주식을 약 29억원 매입하는 등 HDC 그룹 내 주주 친화적인 움직임이 나타남. 동사 역시 자사주 매입이나 배당 성향 상향 등의 가능성이 충분한 것으로 판단됨. 한편 최근 국내외 부동산 시장은 공유 경제 기반의 신규 플랫폼 기업들이 빠르게 성장하고 있기 때문에 동사 역시 M&A를 진행할 것으로 예상됨. 2천억원에 근접하는 현금성자산을 기반으로 신규 사업을 적극적으로 검토하는 것으로 파악됨

## 1분기를 바닥으로 2분기부터 실적 개선 가속화 전망

1분기 스마트 홈 부문 매출액이 전년 대비 19.2% 감소한 것이 전체 매출 하락의 주요 원인이었음. M&E 부분의 매출원가율이 전년 102.7%에서 올해 86.5%로 낮아지는 등 전사적으로 수익성 개선을 위한 작업의 성과가 나타남. 2분기부터 스마트홈 부문 매출이 회복되면서 분기 실적이 우상향하는 모습을 보일 것으로 전망됨

| (단위:십억원,배) | 2017  | 2018  | 2019F | 2020F | 2021F |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액        | 264   | 272   | 241   | 258   | 276   |
| 영업이익       | 15    | 15    | 13    | 16    | 17    |
| 세전이익       | 29    | 32    | 19    | 23    | 25    |
| 지배주주순이익    | 24    | 24    | 15    | 17    | 19    |
| EPS(원)     | 1,443 | 1,473 | 897   | 1,038 | 1,131 |
| 증가율(%)     | 26.0  | 2.0   | -39.1 | 15.7  | 9.0   |
| 영업이익률(%)   | 5.6   | 5.4   | 5.4   | 6.0   | 6.0   |
| 순이익률(%)    | 9.0   | 8.9   | 6.1   | 6.6   | 6.7   |
| ROE(%)     | 12.8  | 12.0  | 6.9   | 7.5   | 7.7   |
| PER        | 10.1  | 6.5   | 11.2  | 9.7   | 8.9   |
| PBR        | 1.2   | 0.8   | 0.8   | 0.7   | 0.7   |
| EV/EBITDA  | 14.5  | 6.0   | 5.9   | 4.4   | 3.4   |

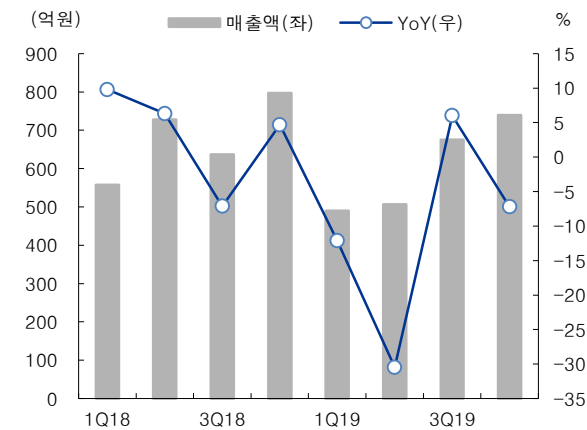
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. HDC아이콘트롤스의 실적 추이

|                | 1Q18       | 2Q18       | 3Q18       | 4Q18       | 1Q19       | 2Q19       | 3Q19       | 4Q19       | 2018         | 2019F        | 2020F        |
|----------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>     | <b>558</b> | <b>728</b> | <b>637</b> | <b>797</b> | <b>490</b> | <b>506</b> | <b>675</b> | <b>739</b> | <b>2,720</b> | <b>2,411</b> | <b>2,583</b> |
| QoQ            | -26.7%     | 30.6%      | -12.5%     | 25.1%      | -38.5%     | 3.3%       | 33.3%      | 9.5%       |              |              |              |
| YoY            | 9.8%       | 6.3%       | -7.1%      | 4.7%       | -12.1%     | -30.5%     | 6.0%       | -7.2%      | 3.0%         | -11.3%       | 7.1%         |
| <b>영업이익</b>    | <b>26</b>  | <b>37</b>  | <b>44</b>  | <b>40</b>  | <b>22</b>  | <b>30</b>  | <b>41</b>  | <b>38</b>  | <b>147</b>   | <b>131</b>   | <b>155</b>   |
| OPM            | 4.6%       | 5.1%       | 7.0%       | 5.0%       | 4.5%       | 6.0%       | 6.0%       | 5.2%       | 5.4%         | 5.5%         | 6.0%         |
| QoQ            | 12.2%      | 45.8%      | 19.4%      | -11.1%     | -44.1%     | 36.8%      | 34.8%      | -5.9%      |              |              |              |
| YoY            | -25.8%     | -20.8%     | 1.7%       | 73.7%      | -13.5%     | -18.8%     | -8.4%      | -3.0%      | -0.8%        | -10.5%       | 18.0%        |
| <b>세전이익</b>    | <b>81</b>  | <b>240</b> | <b>-39</b> | <b>42</b>  | <b>53</b>  | <b>41</b>  | <b>51</b>  | <b>48</b>  | <b>323</b>   | <b>193</b>   | <b>226</b>   |
| QoQ            | 108.0%     | 197.8%     | -116.2%    | -206.5%    | 28.2%      | -22.9%     | 23.2%      | -5.5%      |              |              |              |
| YoY            | 14.0%      | 169.3%     | -142.1%    | 7.1%       | -34.0%     | -82.9%     | -229.6%    | 15.0%      | 11.0%        | -40.5%       | 17.5%        |
| <b>순이익(지배)</b> | <b>65</b>  | <b>182</b> | <b>-33</b> | <b>29</b>  | <b>42</b>  | <b>31</b>  | <b>38</b>  | <b>36</b>  | <b>242</b>   | <b>148</b>   | <b>171</b>   |
| NIM            | 11.6%      | 25.1%      | -5.3%      | 3.6%       | 8.6%       | 6.1%       | 5.7%       | 4.9%       | 8.9%         | 6.1%         | 6.6%         |
| QoQ            | 61.9%      | 182.8%     | -118.4%    | -186.3%    | 46.6%      | -26.9%     | 23.2%      | -5.5%      |              |              |              |
| YoY            | 18.4%      | 161.6%     | -145.6%    | -27.5%     | -34.3%     | -83.0%     | -214.0%    | 24.7%      | 2.0%         | -39.1%       | 15.7%        |

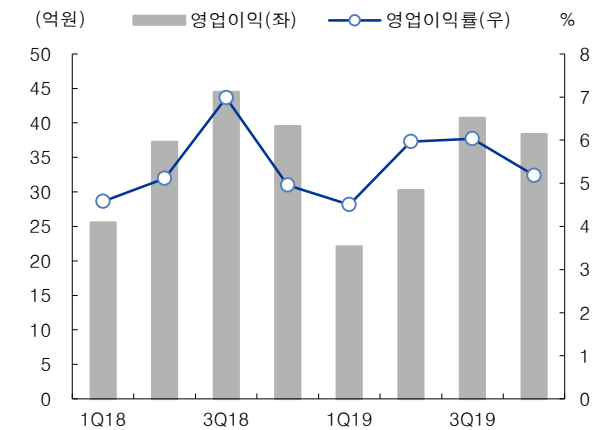
자료: HDC아이콘트롤스, IBK투자증권 추정

그림1. HDC아이콘트롤스의 매출액 및 성장률 추이



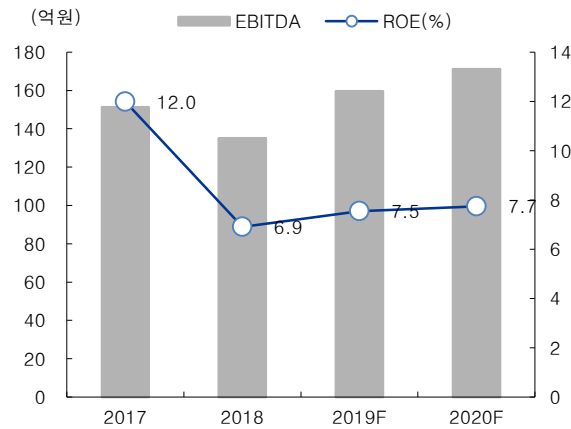
자료: WiseFN, IBK투자증권

그림2. HDC아이콘트롤스의 영업이익 및 이익률



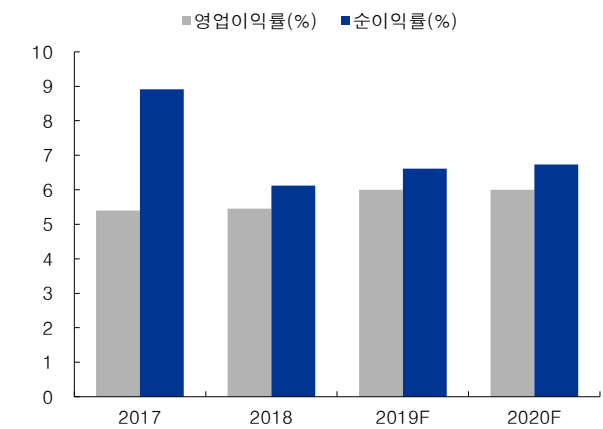
자료: WiseFN, IBK투자증권

그림3. HDC아이콘트롤스의 EBITDA 및 ROE 추이



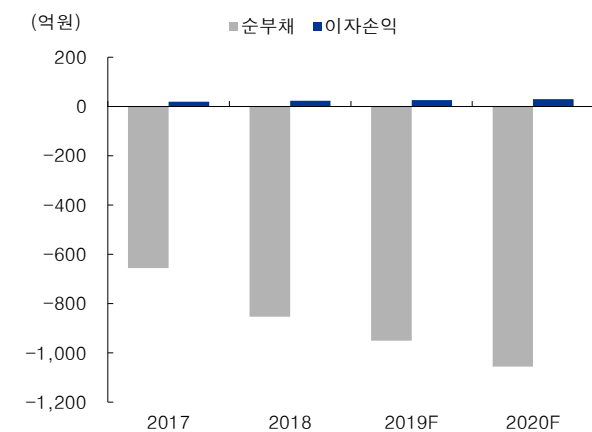
자료: WiseFN, IBK투자증권

그림4. HDC아이콘트롤스의 영업이익률 및 순이익률 추이



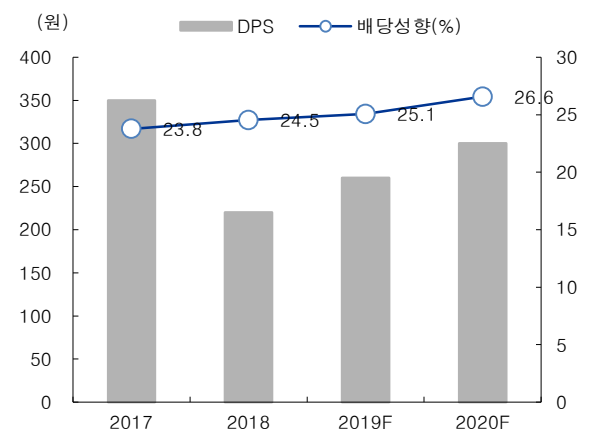
자료: WiseFN, IBK투자증권

그림5. HDC아이콘트롤스의 순부채 및 이자손익 추이



자료: WiseFN, IBK투자증권

그림6. HDC아이콘트롤스의 DPS 및 배당성향 추이



자료: WiseFN, IBK투자증권

## 포괄손익계산서

| (십억원)        | 2017 | 2018 | 2019F | 2020F | 2021F |
|--------------|------|------|-------|-------|-------|
| 매출액          | 264  | 272  | 241   | 258   | 276   |
| 증가율(%)       | 39.8 | 3.0  | -11.3 | 7.1   | 6.9   |
| 매출원가         | 237  | 244  | 216   | 246   | 263   |
| 매출총이익        | 27   | 28   | 25    | 13    | 14    |
| 매출총이익률 (%)   | 10.2 | 10.4 | 10.4  | 4.9   | 4.9   |
| 판매비          | 12   | 14   | 12    | -3    | -3    |
| 판매비율(%)      | 4.5  | 5.0  | 4.9   | -1.1  | -1.1  |
| 영업이익         | 15   | 15   | 13    | 16    | 17    |
| 증가율(%)       | 12.3 | -0.8 | -10.5 | 18.0  | 6.9   |
| 영업이익률(%)     | 5.6  | 5.4  | 5.4   | 6.0   | 6.0   |
| 순금융손익        | 2    | 2    | 2     | 3     | 3     |
| 이자손익         | 2    | 2    | 2     | 3     | 3     |
| 기타           | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 기타영업외손익      | -1   | 9    | 1     | 2     | 2     |
| 중속/관계기업손익    | 14   | 7    | 3     | 3     | 3     |
| 세전이익         | 29   | 32   | 19    | 23    | 25    |
| 법인세          | 5    | 8    | 4     | 6     | 6     |
| 법인세율         | 18.4 | 25.0 | 23.4  | 24.5  | 24.5  |
| 계속사업이익       | 24   | 24   | 15    | 17    | 19    |
| 중단사업손익       | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 당기순이익        | 24   | 24   | 15    | 17    | 19    |
| 증가율(%)       | 26.0 | 2.0  | -39.1 | 15.7  | 9.0   |
| 당기순이익률 (%)   | 9.0  | 8.9  | 6.1   | 6.6   | 6.7   |
| 지배주주당기순이익    | 24   | 24   | 15    | 17    | 19    |
| 기타포괄이익       | 0    | -1   | 3     | 0     | 0     |
| 총포괄이익        | 23   | 23   | 18    | 17    | 19    |
| EBITDA       | 15   | 15   | 14    | 16    | 17    |
| 증가율(%)       | 10.2 | -0.2 | -10.6 | 18.1  | 7.3   |
| EBITDA마진율(%) | 5.7  | 5.6  | 5.6   | 6.2   | 6.2   |

## 투자지표

| (12월 결산)   | 2017      | 2018    | 2019F  | 2020F  | 2021F  |
|------------|-----------|---------|--------|--------|--------|
| 주당지표 (원)   |           |         |        |        |        |
| EPS        | 1,443     | 1,473   | 897    | 1,038  | 1,131  |
| BPS        | 11,953    | 12,614  | 13,339 | 14,177 | 15,108 |
| DPS        | 250       | 350     | 200    | 200    | 220    |
| 밸류에이션(배)   |           |         |        |        |        |
| PER        | 10.1      | 6.5     | 11.2   | 9.7    | 8.9    |
| PBR        | 1.2       | 0.8     | 0.8    | 0.7    | 0.7    |
| EV/EBITDA  | 14.5      | 6.0     | 5.9    | 4.4    | 3.4    |
| 성장성지표(%)   |           |         |        |        |        |
| 매출증가율      | 39.8      | 3.0     | -11.3  | 7.1    | 6.9    |
| EPS증가율     | 26.0      | 2.0     | -39.1  | 15.7   | 9.0    |
| 수익성지표(%)   |           |         |        |        |        |
| 배당수익률      | 1.7       | 3.7     | 2.0    | 2.0    | 2.2    |
| ROE        | 12.8      | 12.0    | 6.9    | 7.5    | 7.7    |
| ROA        | 9.2       | 8.6     | 4.9    | 5.2    | 5.3    |
| ROIC       | 147.5     | 124.7   | 142.6  | 959.6  | 800.2  |
| 안정성지표(%)   |           |         |        |        |        |
| 부채비율(%)    | 40.2      | 39.7    | 44.0   | 44.9   | 46.0   |
| 순차입금 비율(%) | -10.6     | -31.6   | -38.9  | -40.9  | -43.0  |
| 이자보상배율(배)  | 194,659.2 | 1,186.9 | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 활동성지표(배)   |           |         |        |        |        |
| 매출채권회전율    | 5.5       | 5.8     | 5.0    | 4.6    | 4.5    |
| 재고자산회전율    | 0.0       | 0.0     | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 총자산회전율     | 1.0       | 1.0     | 0.8    | 0.8    | 0.8    |

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

## 재무상태표

| (십억원)     | 2017 | 2018 | 2019F | 2020F | 2021F |
|-----------|------|------|-------|-------|-------|
| 유동자산      | 162  | 152  | 167   | 184   | 204   |
| 현금및현금성자산  | 21   | 19   | 25    | 30    | 36    |
| 유가증권      | 0    | 47   | 61    | 66    | 72    |
| 매출채권      | 51   | 42   | 54    | 59    | 64    |
| 재고자산      | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 비유동자산     | 114  | 138  | 149   | 154   | 159   |
| 유형자산      | 5    | 5    | 6     | 7     | 7     |
| 무형자산      | 0    | 0    | 0     | 1     | 1     |
| 투자자산      | 106  | 128  | 136   | 139   | 143   |
| 자산총계      | 276  | 290  | 316   | 338   | 363   |
| 유동부채      | 72   | 72   | 83    | 90    | 99    |
| 매입채무및기타채무 | 50   | 49   | 61    | 66    | 73    |
| 단기차입금     | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 유동성장기부채   | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 비유동부채     | 7    | 11   | 14    | 15    | 16    |
| 사채        | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 장기차입금     | 0    | 1    | 1     | 1     | 1     |
| 부채총계      | 79   | 82   | 97    | 105   | 114   |
| 지배주주지분    | 197  | 208  | 220   | 233   | 249   |
| 자본금       | 8    | 8    | 8     | 8     | 8     |
| 자본잉여금     | 79   | 79   | 79    | 79    | 79    |
| 자본조정등     | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 기타포괄이익누계액 | -7   | -6   | -3    | -3    | -3    |
| 이익잉여금     | 116  | 126  | 135   | 149   | 164   |
| 비지배주주지분   | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 자본총계      | 197  | 208  | 220   | 233   | 249   |
| 비이자부채     | 79   | 82   | 95    | 103   | 113   |
| 총차입금      | 0    | 1    | 1     | 1     | 1     |
| 순차입금      | -21  | -66  | -85   | -95   | -107  |

## 현금흐름표

| (십억원)           | 2017 | 2018 | 2019F | 2020F | 2021F |
|-----------------|------|------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름       | 6    | 37   | 4     | 14    | 15    |
| 당기순이익           | 24   | 24   | 15    | 17    | 19    |
| 비현금성 비용 및 수익    | -13  | -15  | -15   | -7    | -8    |
| 유형자산감가상각비       | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 무형자산상각비         | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 운전자본변동          | -9   | 19   | 2     | 1     | 1     |
| 매출채권등의 감소       | -19  | 9    | -18   | -5    | -6    |
| 재고자산의 감소        | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 매입채무등의 증가       | 7    | 0    | 20    | 5     | 7     |
| 기타 영업현금흐름       | 4    | 9    | 2     | 3     | 3     |
| 투자활동 현금흐름       | 6    | -35  | -1    | -13   | -14   |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | 0    | -1   | -1    | -1    | -1    |
| 유형자산의 감소        | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 무형자산의 감소(증가)    | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 투자자산의 감소(증가)    | -1   | -12  | -3    | -4    | -4    |
| 기타              | 7    | -22  | 2     | -8    | -8    |
| 재무활동 현금흐름       | -2   | -3   | 3     | 4     | 5     |
| 차입금의 증가(감소)     | 0    | 1    | 0     | 0     | 0     |
| 자본의 증가          | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 기타              | -2   | -4   | 3     | 4     | 5     |
| 기타 및 조정         | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 현금의 증가          | 9    | -1   | 6     | 5     | 6     |
| 기초현금            | 11   | 21   | 20    | 25    | 30    |
| 기말현금            | 21   | 19   | 25    | 30    | 36    |

## Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

| 종목명 | 담당자 | 담당자(배우자) 보유여부 |     |     | 1%이상<br>보유여부 | 유가증권<br>발행관련 | 계열사<br>관계여부 | 공개매수<br>사무취급 | IPO | 회사채<br>지급보증 | 중대한<br>이해관계 | M&A<br>관련 |
|-----|-----|---------------|-----|-----|--------------|--------------|-------------|--------------|-----|-------------|-------------|-----------|
|     |     | 수량            | 취득가 | 취득일 |              |              |             |              |     |             |             |           |

해당사항없음

## 투자익전 안내 (투자기간 12개월)

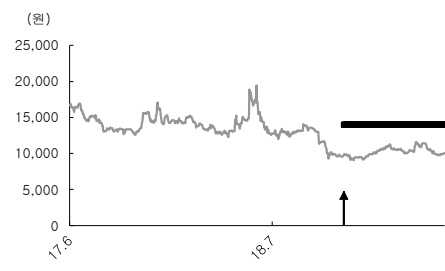
| 종목 투자익전 (절대수익률 기준) |                |               |           |
|--------------------|----------------|---------------|-----------|
| 적극매수 40% ~         | 매수 15% ~       | 중립 -15% ~ 15% | 매도 ~ -15% |
| 업종 투자익전 (상대수익률 기준) |                |               |           |
| 비중확대 +10% ~        | 중립 -10% ~ +10% | 비중축소 ~ -10%   |           |

## 투자등급 통계 (2018.04.01~2019.03.31)

| 투자등급 구분 | 건수  | 비율(%) |
|---------|-----|-------|
| 매수      | 132 | 85.2  |
| 중립      | 23  | 14.8  |
| 매도      | 0   | 0.0   |

## 최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

| HDC아이크론트롤스 주가 및 목표주가 추이                                                             | 추천<br>일자   | 투자<br>의견 | 목표가<br>(원) | 과리율(%) |        | 추천<br>일자 | 투자<br>의견 | 목표가<br>(원) | 과리율(%) |       |
|-------------------------------------------------------------------------------------|------------|----------|------------|--------|--------|----------|----------|------------|--------|-------|
|                                                                                     |            |          |            | 평균     | 최고/최저  |          |          |            | 평균     | 최고/최저 |
|  | 2018.11.28 | 매수       | 14,000     | -26.81 | -17.14 |          |          |            |        |       |
|                                                                                     | 2019.06.12 | 매수       | 14,000     |        |        |          |          |            |        |       |