

## Company Update

Analyst 이승훈

02) 6915-5680  
dozed@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가	14,000원
현재가 (12/5)	10,400원

KOSPI (12/5)	2,060.74pt
시가총액	1,712억원
발행주식수	16,460천주
액면가	500원
52주 최고가	13,500원
최저가	8,680원
60일 일평균거래대금	36억원
외국인 지분율	3.4%
배당수익률 (2019F)	3.4%

주주구성	
HDC 외 1인	57.84%
국민연금공단	9.95%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	11%	5%	9%
절대기준	7%	5%	7%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	14,000	14,000	-
EPS(19)	1,038	897	▲
EPS(20)	1,092	1,038	▲

### 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)

## 성장을 위한 HDC 그룹 투자의 수혜

### 4분기도 수익성 개선 전망

4분기 매출액 757억원(YoY -5.0%, QoQ +17.3%), 영업이익 44억원(YoY +11.6%, QoQ +26.7%)을 달성할 것으로 전망됨. 외형은 M&E(Mechanical&Electrical)를 제외한 모든 사업부가 호조를 보이면서 전분기 대비 성장이 예상됨. M&E는 수익성 개선이 쉽지 않기 때문에 전략적으로 축소하고 있으며 내년까지 이어질 것으로 판단됨. 영업이익률은 전분기 대비 +0.4%p 개선된 5.8%를 기록할 것으로 예상됨. 원가 개선 노력이 진행 중인 가운데 M&E의 매출 비중이 감소 효과가 나타남

### 관계사 지분 매각, 높은 배당 수익률, 그룹사 M&A의 수혜

1) 보유한 HDC 관계사의 지분 매각, 2) 높은 배당 수익률, 3) 그룹사 M&A 성사 후 사업 확장 가능성이 기대됨. 동사가 5월 15일 상호출자제한기업집단에 편입되었기 때문에 우선 HDC 지주사 지분 1.78%(약 117억원)을 편입일로부터 1년 내에 매각해야 함. 또한 HDC현대산업개발(3.38%, 약 400억원), 부동산114(25%) 등의 지분 역시 매각해야 하기 때문에 2021년까지 약 500억원 이상의 현금이 유입될 예정임. 한편 2018년 350원의 배당을 진행했으며 올해도 그 이상을 배당할 것으로 예상됨. 현재 주가 기준 3.4% 수준의 배당수익률이기 때문에 매력적인 구간으로 판단됨. 끝으로 HDC 그룹이 아시아나항공을 인수할 경우 동사의 사업 영역이 건설에서 항공, 물류로 확장될 수 있기 때문에 Re-rating이 가능할 것으로 전망됨

### 2020년 모멘텀을 고려할 때 저평가 구간으로 판단

2020년 매출액 2,565억원(YoY +4.8%), 영업이익 133억원(YoY +6.9%)을 달성할 것으로 추정됨. 아파트 입주 물량이 증가하고 SOC 수주가 지속적으로 나왔기 때문에 스마트홈과 SOC 부문이 매출 성장을 견인할 것으로 전망됨. 단지 M&E 사업을 축소하고 있기 때문에 외형 성장은 제한적일 것으로 분석됨. 현금성자산 약 800억원, 관계사 지분가치 약 500억원을 고려할 때 매력적인 저평가 구간으로 판단됨

(단위:억원,배)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	2,640	2,720	2,447	2,565	2,739
영업이익	148	147	125	133	148
세전이익	291	323	214	228	249
지배주주순이익	238	242	171	180	194
EPS(원)	1,443	1,473	1,038	1,092	1,178
증가율(%)	26.0	2.0	-29.5	5.2	7.9
영업이익률(%)	5.6	5.4	5.1	5.2	5.4
순이익률(%)	9.0	8.9	7.0	7.0	7.1
ROE(%)	12.8	12.0	8.4	8.7	8.8
PER	10.1	6.5	9.7	9.2	8.6
PBR	1.2	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	14.5	6.0	11.1	9.5	7.7

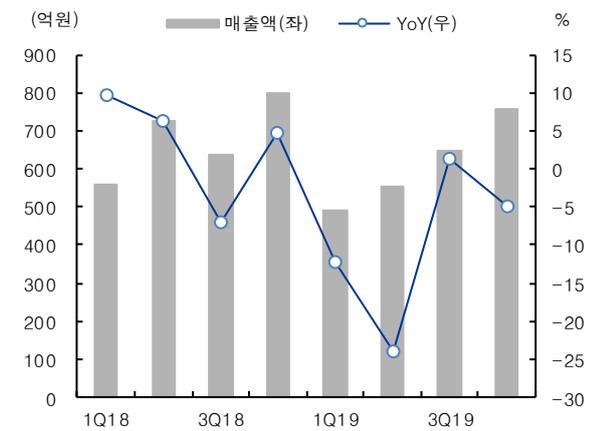
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. HDC아이콘트롤스의 실적 추정

(억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19F	2018	2019F	2020F
<b>매출액</b>	<b>558</b>	<b>728</b>	<b>637</b>	<b>797</b>	<b>490</b>	<b>554</b>	<b>645</b>	<b>757</b>	<b>2,720</b>	<b>2,447</b>	<b>2,565</b>
QoQ	-26.7%	30.6%	-12.5%	25.1%	-38.5%	13.0%	16.5%	17.3%			
YoY	9.8%	6.3%	-7.1%	4.7%	-12.1%	-23.9%	1.3%	-5.0%	3.0%	-10.0%	4.8%
<b>영업이익</b>	<b>26</b>	<b>37</b>	<b>44</b>	<b>40</b>	<b>22</b>	<b>24</b>	<b>35</b>	<b>44</b>	<b>147</b>	<b>125</b>	<b>133</b>
OPM	4.6%	5.1%	7.0%	5.0%	4.5%	4.3%	5.4%	5.8%	5.4%	5.1%	5.2%
QoQ	12.2%	45.8%	19.4%	-11.1%	-44.1%	7.7%	46.2%	26.7%			
YoY	-25.8%	-20.8%	1.7%	73.7%	-13.5%	-36.1%	-21.8%	11.6%	-0.8%	-15.0%	6.9%
<b>세전이익</b>	<b>81</b>	<b>240</b>	<b>-39</b>	<b>42</b>	<b>53</b>	<b>41</b>	<b>58</b>	<b>61</b>	<b>323</b>	<b>214</b>	<b>228</b>
QoQ	108.0%	197.8%	-116.2%	-206.5%	28.2%	-22.5%	41.3%	4.9%			
YoY	14.0%	169.3%	-142.1%	7.1%	-34.0%	-82.8%	-249.4%	47.2%	11.0%	-33.9%	6.4%
<b>순이익(지배)</b>	<b>65</b>	<b>182</b>	<b>-33</b>	<b>29</b>	<b>42</b>	<b>33</b>	<b>47</b>	<b>49</b>	<b>242</b>	<b>171</b>	<b>180</b>
NIM	11.6%	25.1%	-5.3%	3.6%	8.6%	5.9%	7.2%	6.5%	8.9%	7.0%	7.0%
QoQ	61.9%	182.8%	-118.4%	-186.3%	46.6%	-22.4%	41.9%	4.7%			
YoY	18.4%	161.6%	-145.6%	-27.5%	-34.3%	-82.0%	-239.4%	69.1%	2.0%	-29.5%	5.2%

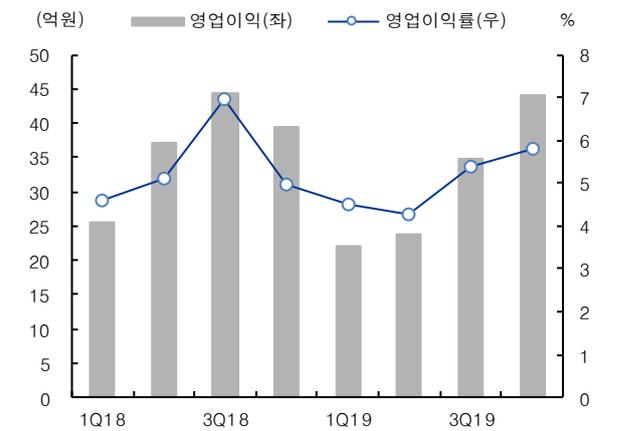
자료: HDC아이콘트롤스, IBK투자증권추정

그림1. HDC아이콘트롤스의 매출액 및 성장률 추이



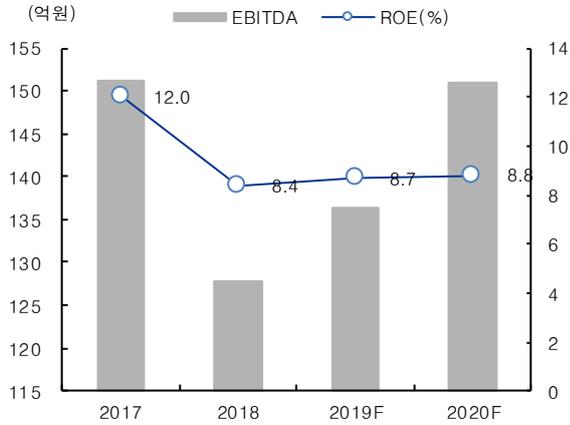
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림2. HDC아이콘트롤스의 영업이익 및 이익률



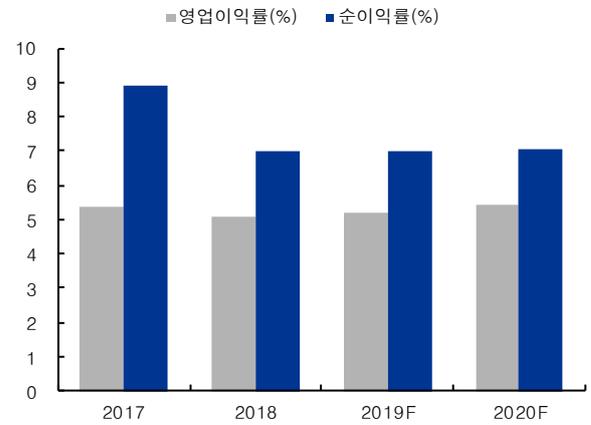
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림3. HDC아이콘트롤스의 EBITDA 및 ROE 추이



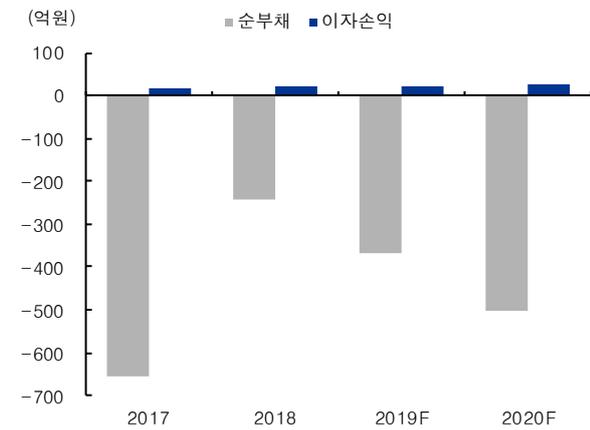
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림4. HDC아이콘트롤스의 영업이익률 및 순이익률 추이



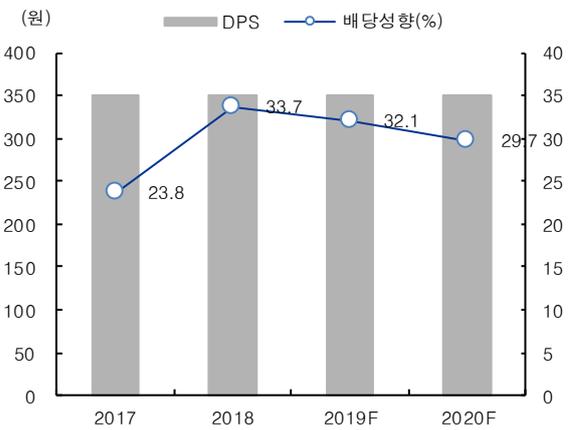
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림5. HDC아이콘트롤스의 순부채 및 이자손익 추이



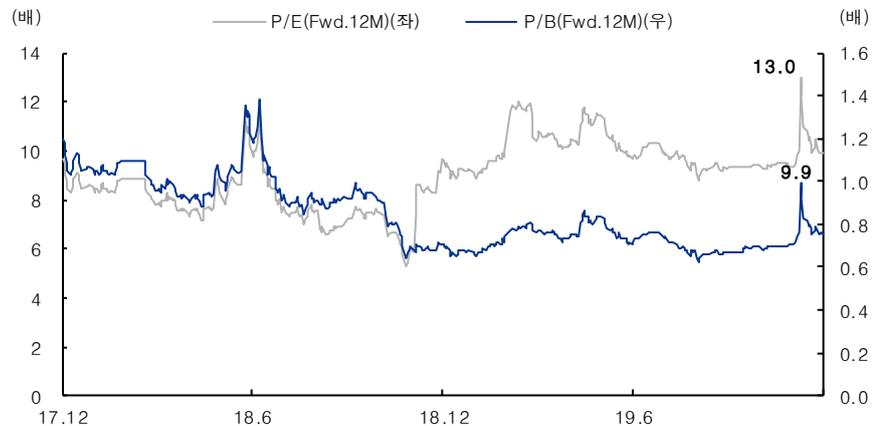
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림6. HDC아이콘트롤스의 DPS 및 배당성향 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 7. HDC아이콘트롤스의 12개월 PER, PBR 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

HDC아이콘트롤스 (039570)

포괄손익계산서

(억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	2,640	2,720	2,447	2,565	2,739
증가율(%)	39.8	3.0	-10.0	4.8	6.8
매출원가	2,372	2,437	2,193	2,318	2,470
매출총이익	268	282	254	247	269
매출총이익률 (%)	10.2	10.4	10.4	9.6	9.8
판매비	120	136	129	114	121
판매비율(%)	4.5	5.0	5.3	4.4	4.4
영업이익	148	147	125	133	148
증가율(%)	12.1	-0.7	-15.0	6.4	11.3
영업이익률(%)	5.6	5.4	5.1	5.2	5.4
순금융손익	15	19	20	22	25
이자손익	15	19	20	22	25
기타	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-9	87	16	17	18
종속/관계기업손익	137	70	53	55	58
세전이익	291	323	214	228	249
법인세	54	81	43	48	55
법인세율	18.6	25.1	20.1	21.1	22.1
계속사업이익	238	242	171	180	194
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	238	242	171	180	194
증가율(%)	25.9	1.7	-29.3	5.3	7.8
당기순이익률 (%)	9.0	8.9	7.0	7.0	7.1
지배주주당기순이익	238	242	171	180	194
기타포괄이익	-3	-8	-179	0	0
총포괄이익	234	234	-8	180	194
EBITDA	152	151	128	136	151
증가율(%)	10.1	-0.7	-15.2	6.3	11.0
EBITDA마진율(%)	5.8	5.6	5.2	5.3	5.5

투자지표

(12월 결산)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	1,443	1,473	1,038	1,092	1,178
BPS	11,953	12,614	12,213	12,955	13,782
DPS	250	350	350	350	350
밸류에이션(배)					
PER	10.1	6.5	9.7	9.2	8.6
PBR	1.2	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	14.5	6.0	11.1	9.5	7.7
성장성지표(%)					
매출증가율	39.8	3.0	-10.0	4.8	6.8
EPS증가율	26.0	2.0	-29.5	5.2	7.9
수익성지표(%)					
배당수익률	1.7	3.7	3.4	3.4	3.4
ROE	12.8	12.0	8.4	8.7	8.8
ROA	9.2	8.6	6.0	6.3	6.3
ROIC	147.5	296.3	2,355.6	388.3	443.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	40.2	39.7	37.5	39.4	41.3
순차입금 비율(%)	-10.6	-31.6	-12.1	-17.2	-22.2
이자보상배율(배)	194,659.2	1,186.9	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.5	5.8	6.0	6.0	5.7
재고자산회전율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총자산회전율	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	1,618	1,517	1,525	1,725	1,947
현금및현금성자산	208	195	217	336	470
유가증권	0	467	38	41	44
매출채권	513	421	398	453	515
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	1,142	1,384	1,239	1,248	1,259
유형자산	46	51	51	52	53
무형자산	4	5	8	10	11
투자자산	1,064	1,281	1,093	1,093	1,093
자산총계	2,759	2,900	2,764	2,973	3,206
유동부채	721	718	678	759	850
매입채무및기타채무	496	493	466	530	602
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	1	1	1
비유동부채	71	106	76	81	87
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	6	5	5	5
부채총계	792	824	754	841	937
지배주주지분	1,968	2,076	2,010	2,132	2,269
자본금	82	82	82	82	82
자본잉여금	793	793	793	793	793
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	-68	-63	-242	-242	-242
이익잉여금	1,160	1,264	1,376	1,499	1,635
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,968	2,076	2,010	2,132	2,269
비이자부채	792	818	744	831	927
총차입금	0	6	10	10	10
순차입금	-208	-656	-244	-367	-504

현금흐름표

(억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	62	371	70	122	134
당기순이익	238	242	171	180	194
비현금성 비용 및 수익	-127	-148	-151	-91	-98
유형자산감가상각비	3	4	3	3	3
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-93	190	47	12	13
매출채권등의 감소	-191	92	-50	-55	-62
재고자산의 감소	0	0	0	0	0
매입채무등의 증가	72	-2	97	64	72
기타 영업현금흐름	44	87	3	21	25
투자활동 현금흐름	57	-350	-4	-38	-41
유형자산의 증가(CAPEX)	-1	-8	-7	-4	-4
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	-1	-4	-1	-1
투자자산의 감소(증가)	-11	-123	0	0	0
기타	69	-218	7	-33	-36
재무활동 현금흐름	-25	-34	-44	35	40
차입금의 증가(감소)	0	8	-1	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-25	-42	-43	35	40
기타 및 조정	0	-1	0	1	1
현금의 증가	94	-14	22	120	134
기초현금	114	208	195	217	336
기말현금	208	195	217	336	470

**Compliance Notice**

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 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 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

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

투자유의권 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2016.07.~2017.6.3)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	101	88
중립	19	11.4
매도	0	0.0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

HDC아이콘트롤스	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2018.08.29	Not Rated	-	-	-					
	2018.11.28	담당자변경	-	-	-					
	2018.11.28	매수	14,000	-28.35	-3.57					
	2019.11.28	1년경과	14,000	-26.52	-25.71					
	2019.12.05	매수	14,000							