

Company Update

Analyst 이승훈

02) 6915-5680

dozed@ibks.com

매수 (유지)

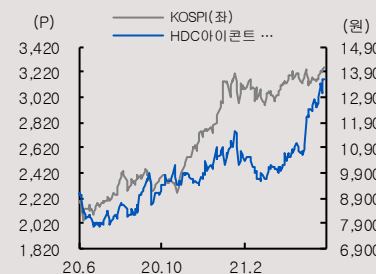
목표주가	18,000원
현재가 (6/7)	13,650원

KOSPI (6/7)	3,252.12pt
시가총액	2,247억원
발행주식수	25,958천주
액면가	500원
52주 최고가	13,650원
52주 최저가	7,770원
60일 일평균거래대금	13억원
외국인 지분율	3.0%
배당수익률 (2021F)	2.9%

주주구성	
HDC 외 1 인	57.84%
국민연금공단	6.43%
주가상승률	1M 6M 12
상대기준	22% 18% 1%
절대기준	24% 40% 51%

	현재	직전	변
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	18,000	14,000	▲
EPS(21)	790	791	▼
EPS(22)	883	874	▲

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)

HDC아이서비스와 합병 시너지 전망

합병 이후 공간 기반 SaaS플랫폼 기업으로 성장 기대

HDC아이콘트롤스는 HDC아이서비스를 합병한 후 HDC랩스(HDC LABS)으로 출범할 것을 공시함. 합병 이후 2천억원 이상의 현금성자산을 기반으로 M&A를 통해 신사업이 추가될 예정임. 향후 건설 기반의 IT기술을 부동산서비스업과 결합하여 클라우드 SaaS(Software as a Service) 기업으로 성장 가능성이 높아짐

동사는 아파트, 빌딩, SOC 등 건설 과정에 필요한 IT 경쟁력을 확보했으나 고객사가 건설사에 한정되어 있기 때문에 서비스 기업으로 변신이 쉽지 않았음. 반면 HDC아이서비스는 다수의 비건설부문의 고객사들을 대상으로 부동산 시설 관리(FM: Facility Management)와 재무적 운영(PM: Property Management), 리스 관리(LM: Leasing Management)등의 사업과 조경, 인테리어 및 CS사업(하차관리)을 진행함. FM, PM, LM 사업은 SaaS 기반의 디지털 전환이 가능한 영역으로 동사가 디지털 전환을 시킬 경우 HDC아이서비스의 수익성이 빠르게 개선되고 동사 역시 서비스 매출이 발생하면서 영업이익률 상승할 것으로 예상됨. 국내외 빌딩, 병원, 공공기관, 호텔 등이 이미 기업 내부에 직접 설치하는 On-premise가 아닌 SaaS 기반으로 관리 솔루션 운영을 빠르게 전환함. 동사가 서비스에 강점을 가진 HDC아이서비스를 합병하면서 SaaS 영역으로 빠른 침투가 기대됨

목표주가 18,000원으로 상향, 투자의견 매수

목표주가는 12개월 FW 예상 EPS에 국내 소프트웨어 기업들(1조 미만)의 12개월 예상 FW PER 평균값 22배를 적용하여 산출함. 동사는 합병 이후 2025년까지 매출액 2조원 달성 목표를 제시함. 합병 후 시너지를 통해 서비스 사업이 강화될 예정이며 M&A를 통해 2025년까지 약 3,800억원의 신사업 매출을 추가할 예정임. HDC그룹이 Digital Transformation을 통한 성장 동력을 제시하는 가운데 동사가 그룹사 체질 개선의 핵심 허브 역할을 하게 될 것으로 예상되기 때문에 Re-Rating이 기대됨

(단위:억원,배)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	2,524	2,604	2,517	2,660	2,811
영업이익	130	153	131	146	160
세전이익	-71	209	167	187	209
지배주주순이익	-59	157	130	145	162
EPS(원)	-358	952	790	883	981
증가율(%)	-124.3	-365.7	-17.0	11.7	11.2
영업이익률(%)	5.2	5.9	5.2	5.5	5.7
순이익률(%)	-2.3	6.0	5.2	5.5	5.8
ROE(%)	-3.1	9.4	7.8	8.3	8.8
PER	-30.4	11.0	17.3	15.5	13.9
PBR	1.1	1.1	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA	11.4	4.7	5.3	4.3	3.5

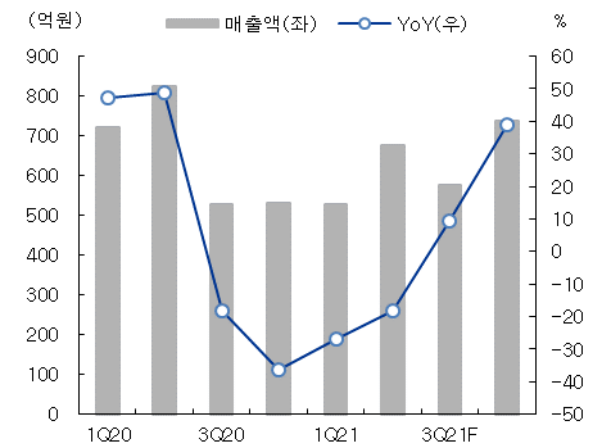
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. HDC아이콘트롤스의 실적 추정

(억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F
매출액	721	825	527	530	528	675	577	738	2,604	2,517	2,660
QoQ	-13.6%	14.5%	-36.1%	0.6%	-0.5%	28.0%	-14.6%	27.9%			
YoY	47.1%	49.0%	-18.3%	-36.4%	-26.8%	-18.2%	9.4%	39.0%	3.2%	-3.3%	5.7%
영업이익	40	47	21	45	43	27	30	30	153	131	146
OPM	5.5%	5.7%	3.9%	8.5%	8.1%	4.1%	5.2%	4.1%	5.9%	5.2%	5.5%
QoQ	-18.2%	18.7%	-56.3%	118.8%	-5.3%	-35.9%	9.5%	1.1%			
YoY	80.6%	99.0%	-40.5%	-7.3%	7.4%	-42.0%	45.5%	-32.8%	18.3%	-14.6%	11.8%
세전이익	67	70	29	42	52	33	36	47	209	167	187
QoQ	-130.1%	3.7%	-58.6%	46.4%	21.5%	-36.4%	8.6%	32.6%			
YoY	26.8%	69.7%	-50.3%	-118.9%	-23.6%	-53.2%	22.7%	11.2%	-392.8%	-20.0%	12.3%
순이익(지배)	51	55	23	28	40	26	28	37	157	130	145
NIM	7.1%	6.7%	4.3%	5.3%	7.5%	3.8%	4.8%	5.0%	6.0%	5.2%	5.5%
QoQ	-128.2%	8.3%	-59.1%	23.6%	42.3%	-35.0%	7.3%	32.6%			
YoY	20.3%	67.7%	-51.6%	-115.4%	-22.0%	-53.2%	22.7%	31.6%	-365.7%	-17.0%	11.7%

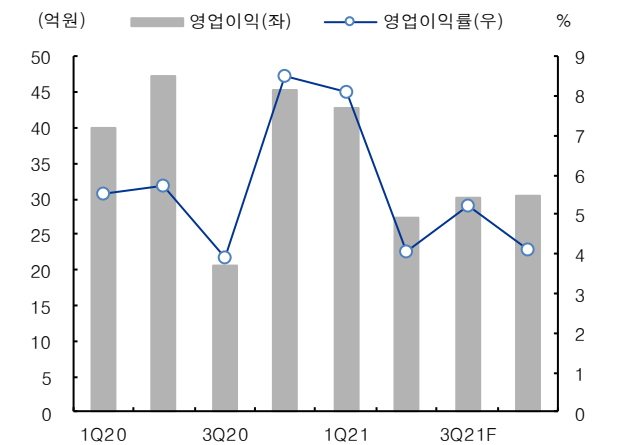
자료: HDC아이콘트롤스, IBK투자증권추정

그림1. HDC아이콘트롤스의 매출액 및 성장률 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림2. HDC아이콘트롤스의 영업이익 및 이익률



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 3. HDC아이콘트롤스의 합병 개요

1. 합병비용 및 양사 현황

구 분	HDC아이콘트롤스	HDC아이서비스			
합병가액	12,957원	8,703원			
합병비율	1	0.671			
평가액	2,133억	1,231억			
실적추정	시장 컨센서스		서비스 사업계획		
	'21년		'21년		
	'22년		'22년		
	매출액	2,519	2,662	4,101	4,765
	매출 총이익	280	304	263	317
영업이익	131	146	120	166	
사업분야	홈IoT, 스마트빌딩 스마트인프라		리얼티(FM,PM) 조경, 인테리어		
인력 현황	총 221명 (연구직 37명)		총 227명 (계약직 포함 5,328명)		

2. 신주 배정 일정 등

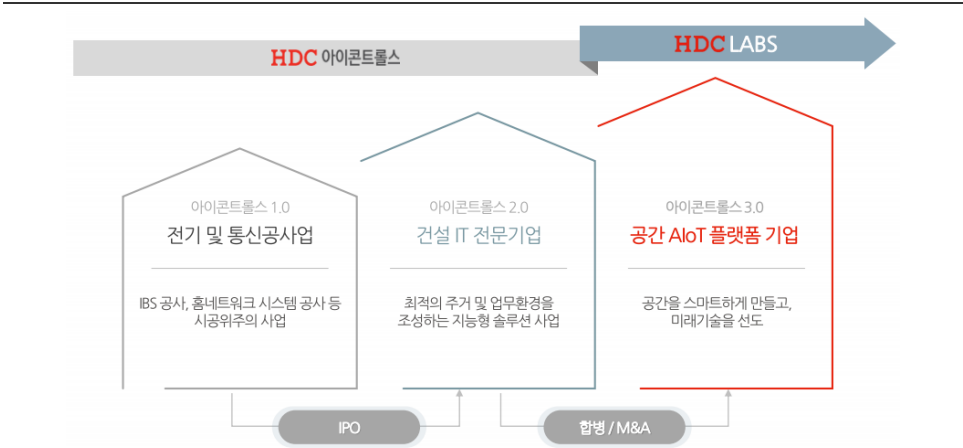
일 정	임시주주총회: 21년 10월 26일
	합병기일: 21년 12월 1일
	합병신주상장: 21년 12월 20일
발행증권	신주발행수량: 9,497,601주
	모집(매출) 총액: 약 1,231억

3. 지분 현황

주주명	합병 후 HDC LABS 지분율
HDC㈜	39.1%
정몽규	18.3%
자기주식	5.3%
국민연금	4.1%
기타	37.2%
합계	100.0%

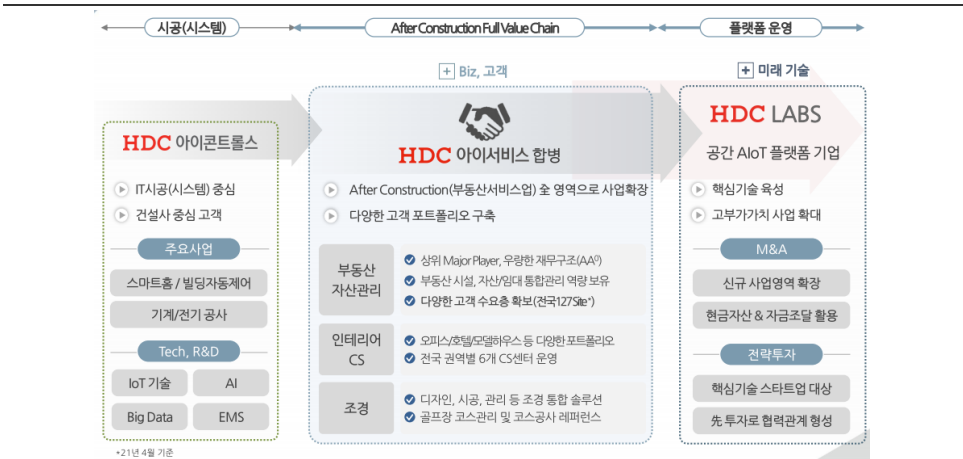
자료: HDC아이콘트롤스, IBK투자증권

그림 4. 합병 이후 공간 시 플랫폼 기업으로 성장



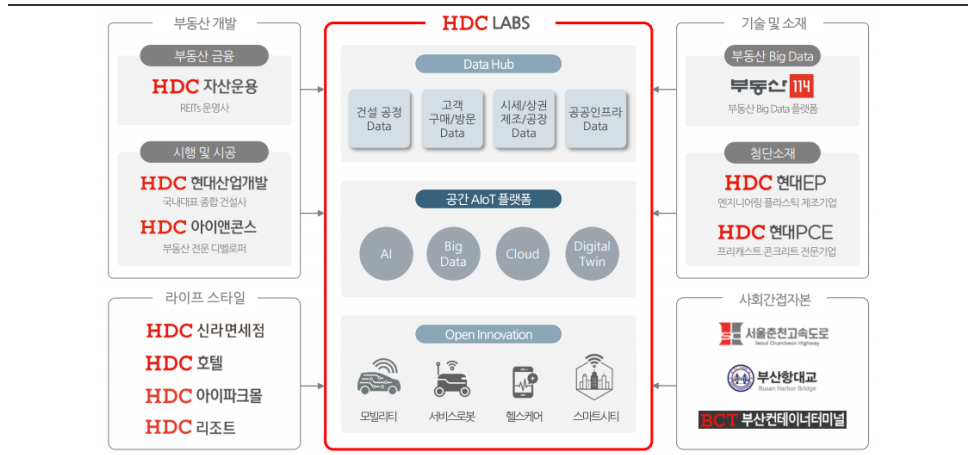
자료: HDC아이콘트롤스, IBK투자증권

그림 5. 합병 주체와 합병 후 HDC LABS의 사업 내용



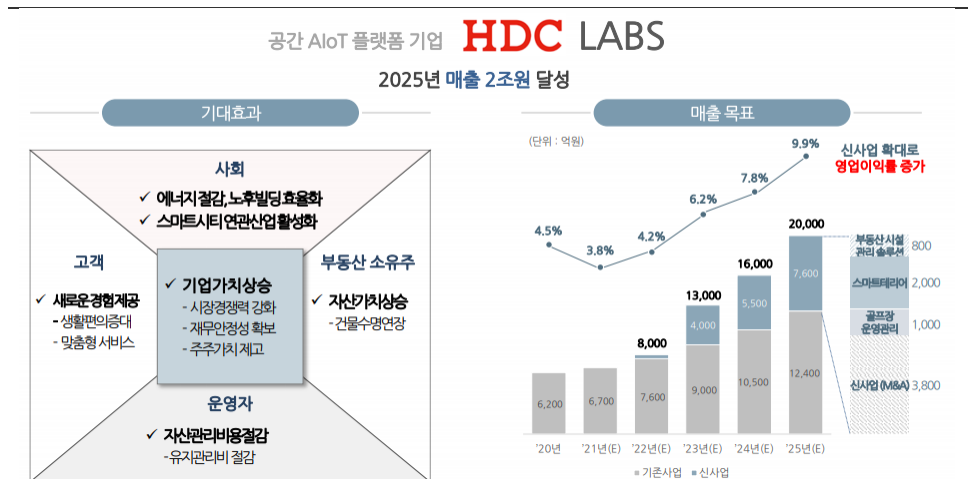
자료: HDC아이콘트롤스, IBK투자증권

그림 6. HDC LABS의 그룹 내 DT 핵심 허브 역할 전망



자료: HDC아이콘트롤스, IBK투자증권

그림 7. 합병 이후 HDC LABS의 매출 목표



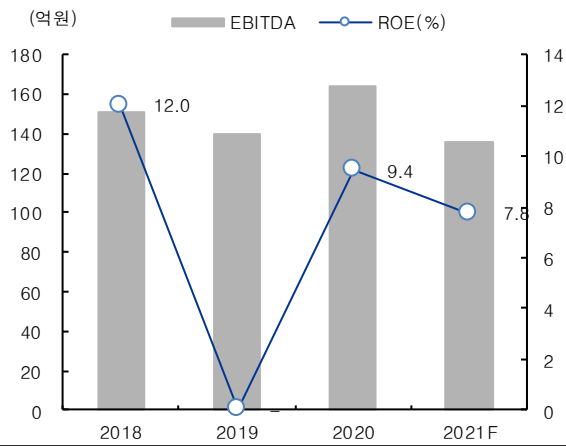
자료: HDC아이콘트롤스, IBK투자증권

그림 8. 합병 후 SaaS 기업으로의 진화



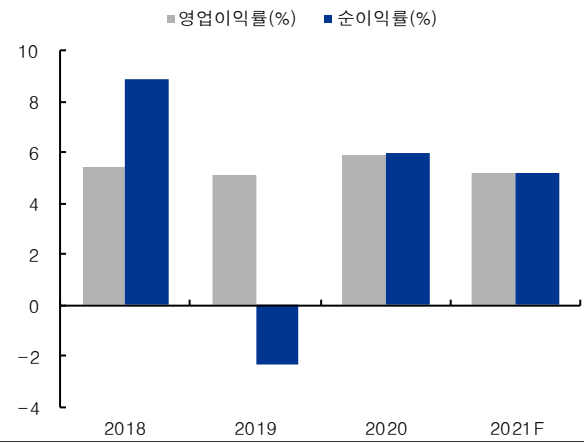
자료: HDC아이콘트롤스, IBK투자증권

그림9. HDC아이콘트롤스의 EBITDA 및 ROE 추이



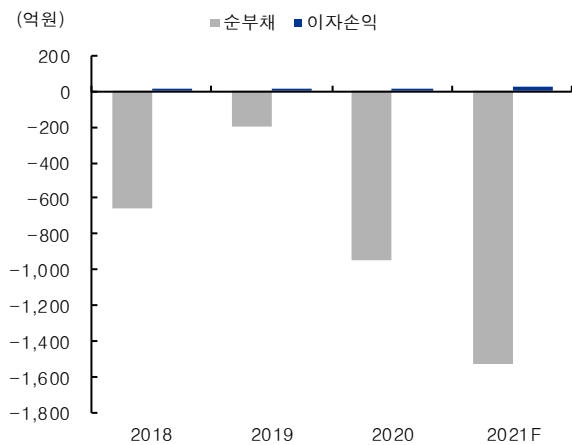
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림10. HDC아이콘트롤스의 영업이익률 및 순이익률 추이



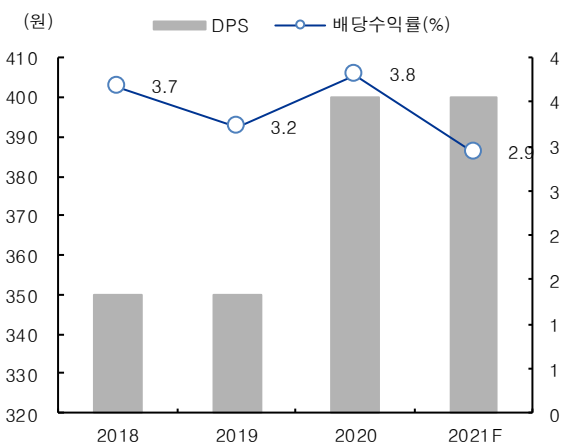
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림11. HDC아이콘트롤스의 순부채 및 이자손익 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림12. HDC아이콘트롤스의 DPS 및 배당성향 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

HDC아이콘트롤스 (039570)

포괄손익계산서

(억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	2,524	2,604	2,517	2,660	2,811
증가율(%)	-7.2	3.2	-3.3	5.7	5.7
매출원가	2,268	2,309	2,226	2,344	2,472
매출총이익	256	295	292	316	339
매출총이익률 (%)	10.1	11.3	11.6	11.9	12.1
판매비	127	142	161	170	179
판매비율(%)	5.0	5.5	6.4	6.4	6.4
영업이익	130	153	131	146	160
증가율(%)	-11.8	18.3	-14.6	11.8	9.5
영업이익률(%)	5.2	5.9	5.2	5.5	5.7
순금융손익	9	10	21	25	26
이자손익	8	9	21	25	26
기타	1	1	0	0	0
기타영업외손익	-261	45	4	0	0
종속/관계기업손익	52	1	11	17	22
세전이익	-71	209	167	187	209
법인세	-12	52	37	42	47
법인세율	16.9	24.9	22.2	22.5	22.5
계속사업이익	-59	157	130	145	162
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-59	157	130	145	162
증가율(%)	-124.3	-365.7	-17.0	11.7	11.2
당기순이익률 (%)	-2.3	6.0	5.2	5.5	5.8
지배주주당기순이익	-59	157	130	145	162
기타포괄이익	-273	-45	0	0	0
총포괄이익	-332	111	130	145	162
EBITDA	140	164	136	151	165
증가율(%)	-7.5	17.4	-17.5	11.5	9.4
EBITDA마진율(%)	5.5	6.3	5.4	5.7	5.9

투자지표

(12월 결산)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	-358	952	790	883	981
BPS	10,245	9,958	10,382	10,899	11,514
DPS	350	400	400	400	400
밸류에이션(배)					
PER	-30.4	11.0	17.3	15.5	13.9
PBR	1.1	1.1	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA	11.4	4.7	5.3	4.3	3.5
성장성지표(%)					
매출증가율	-7.2	3.2	-3.3	5.7	5.7
EPS증가율	-124.3	-365.7	-17.0	11.7	11.2
수익성지표(%)					
배당수익률	3.2	3.8	2.9	2.9	2.9
ROE	-3.1	9.4	7.8	8.3	8.8
ROA	-2.2	6.9	5.5	5.7	6.0
ROIC	-317.2	134.8	181.1	-870.1	-1,908.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	40.7	33.0	48.2	44.3	46.2
순차입금 비율(%)	-12.0	-57.9	-89.4	-89.0	-88.4
이자보상배율(배)	378.8	738.1	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.4	6.5	6.1	7.2	7.5
재고자산회전율	0.0	31.1	36.0	39.4	40.9
총자산회전율	1.0	1.1	1.1	1.0	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	1,421	1,929	2,297	2,340	2,508
현금및현금성자산	84	106	568	557	552
유가증권	127	849	964	1,044	1,130
매출채권	365	436	388	348	400
재고자산	99	69	71	64	73
비유동자산	951	251	236	248	262
유형자산	51	48	45	47	48
무형자산	9	10	10	12	13
투자자산	700	55	55	55	55
자산총계	2,372	2,180	2,532	2,588	2,770
유동부채	676	536	815	786	867
매입채무및기타채무	447	215	454	407	468
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	1	2	2	2	2
비유동부채	10	5	8	8	9
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	5	3	3	3	3
부채총계	686	541	823	794	875
지배주주지분	1,686	1,639	1,709	1,794	1,895
자본금	82	82	82	82	82
자본잉여금	793	801	801	801	801
자본조정등	0	-101	-101	-101	-101
기타포괄이익누계액	-338	2	2	2	2
이익잉여금	1,149	855	924	1,009	1,111
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,686	1,639	1,709	1,794	1,895
비이자부채	678	535	818	789	870
총차입금	8	6	5	5	5
순차입금	-203	-949	-1,527	-1,596	-1,676

현금흐름표

(억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	-45	74	229	135	144
당기순이익	-59	157	130	145	162
비현금성 비용 및 수익	241	-19	2	-36	-43
유형자산감가상각비	9	9	5	5	5
무형자산상각비	1	2	0	0	0
운전자본변동	-198	-102	72	1	0
매출채권등의 감소	46	-66	-108	41	-53
재고자산의 감소	-99	31	-20	7	-10
매입채무등의 증가	-46	-232	200	-47	62
기타 영업현금흐름	-29	38	25	25	25
투자활동 현금흐름	-3	112	99	-120	-130
유형자산의 증가(CAPEX)	-7	-4	-4	-6	-6
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-5	-3	-1	-1	-1
투자자산의 감소(증가)	0	257	0	0	0
기타	9	-138	104	-113	-123
재무활동 현금흐름	-63	-164	134	-26	-19
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-63	-164	134	-26	-19
기타 및 조정	0	1	0	0	0
현금의 증가	-111	23	462	-11	-5
기초현금	195	84	106	568	557
기말현금	84	106	568	557	552

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.

동자료에 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								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

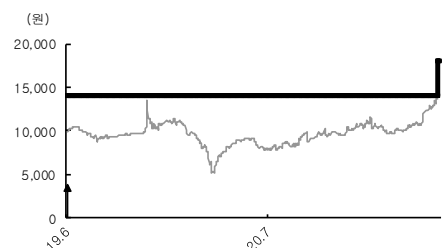
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2020.04.01~2021.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	95.2
중립	7	4.8
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

HDC아이크ontrol스	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2018.11.28	매수	14,000	-28.35	-3.57					
	2019.11.28	1년경과	14,000	-36.19	-18.57					
	2020.11.28	1년경과	14,000	-23.62	-2.50					
	2021.06.07	매수	18,000							