IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 이승훈
02) 6915-5680
dozed@ibks.com

HDC아이콘트롤스 (039570)

2분기를 바닥으로 하반기 실적 개선

매수 (유지)

목표주가	18,000원
현재가 (8/13)	13,000원

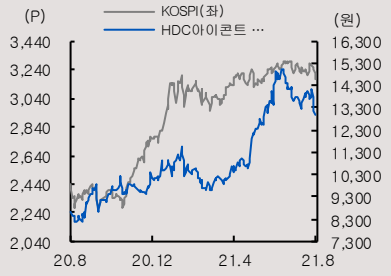
KOSPI (8/13)		3,171.29pt
시가총액		214십억원
발행주식수		25,958천주
액면가		500원
52주	최고가	15,000원
	최저가	8,130원
60일 일평균거래대금		1십억원
외국인 지분율		3.1%
배당수익률 (2021F)		3.0%

주주구성	
HDC 외 1 인	57.84%
국민연금공단	5.41%

주가상승률	1M	6M	12
상대기준	-3%	21%	16%
절대기준	-6%	24%	50%

	현재	직전	변
투자의견	매수	매수	-
목표주가	18,000	18,000	-
EPS(21)	749	790	▼
EPS(22)	834	883	▼

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.

2분기 실적 기대치 하회

HDC아이콘트롤스는 2분기 매출액 554억원(YoY -32.9%, QoQ +4.9%), 영업이익 22억원(YoY -52.8%, QoQ -47.8%), 당기순이익 24억원(YoY -56.1%, QoQ -39.0%)를 기록함. 외형은 전체 매출 가운데 비중이 가장 큰 스마트홈 부문 매출이 전년 대비 -62% 감소하면서 IBK 예상치를 하회함. 스마트홈 사업부문에서 파주, 사가정 아이파크 등의 대형 현장들이 작년 하반기부터 올해 1분기까지 준공되면서 매출로 빠르게 인식되어 2분기 매출 공백이 발생한 것으로 파악됨.

그러나 2분기 신규 수주가 전분기 대비 +34% 증가했기 때문에 새로운 현장을 중심으로 하반기부터 매출과 수주가 증가할 것으로 예상됨. 한편 스마트빌딩 부문 매출은 전년 대비 +3.9% 증가했으나 M&E(기계설비공사)와 SOC(민간투자사업) 부문이 각각 전년 대비 매출이 -10.0%, -17.6% 감소함. 영업이익은 매출이 예상치를 하회하고 영업비용이 일부 상승하면서 기대치를 하회함. 3분기부터 외형이 다시 성장할 것으로 예상되기 때문에 영업레버리지 효과로 이익률이 개선될 것으로 분석됨.

2022년부터 합병 후 서비스 기반 SaaS 플랫폼 기업으로 전환

올해 12월 1일을 기점으로 HDC아이서비스와 합병이 예정됨. 최근 KRX 우회상장 합병 승인을 받았기 때문에 10월 임시주주총회 전까지 합병 과정이 무리없이 진행될 것으로 예상됨. 합병 이후 부동산서비스업으로 사업을 확장하고 클라우드 사업을 시작할 것으로 예상됨. 빌딩, 공공기관 등 건물 시설 관리를 AI를 기반으로 통합 운영할 수 있는 SaaS(Software as a Service)사업을 강화할 것으로 기대됨. 한편 동사는 2천억원 수준의 현금성자산을 기반으로 HDC그룹의 Digital Transformation 및 M&A를 주도할 것으로 예상됨. 이미 동사는 펀드 위탁운용사에 출자하여 IoT, 클라우드 등의 벤처기업 투자를 진행함. 2025년까지 M&A를 통해 약 3,800억원의 신사업 매출을 추가 계획이기 때문에 합병 이후 2022년부터 공격적인 M&A가 기대됨.

(단위:십억원,배)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	252	260	250	269	285
영업이익	13	15	13	15	16
세전이익	-7	21	16	18	20
지배주주순이익	-6	16	12	14	15
EPS(원)	-358	952	749	834	930
증가율(%)	-124.3	-365.7	-21.3	11.3	11.5
영업이익률(%)	5.2	5.8	5.2	5.6	5.6
순이익률(%)	-2.4	6.2	4.8	5.2	5.3
ROE(%)	-3.1	9.4	7.4	7.9	8.4
PER	-30.4	11.0	17.3	15.6	14.0
PBR	1.1	1.1	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	11.4	4.7	4.7	3.8	3.0

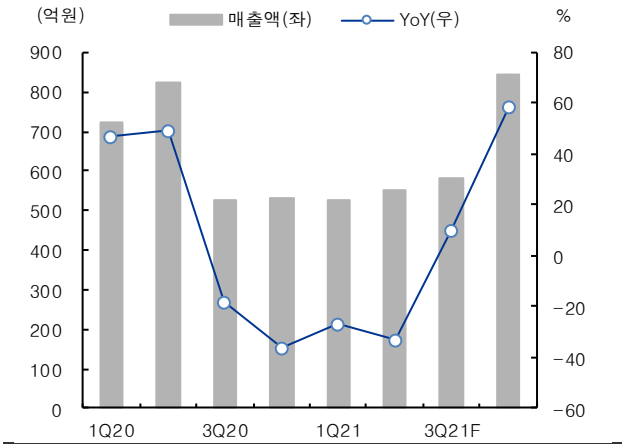
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. HDC아이콘트롤스의 실적 추정

(억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F
매출액	**721**	**825**	**527**	**530**	**528**	**554**	**580**	**843**	**2,604**	**2,505**	**2,693**
QoQ	*-13.6%*	*14.5%*	*-36.1%*	*0.6%*	*-0.5%*	*4.9%*	*4.7%*	*45.4%*			
YoY	*47.1%*	*49.0%*	*-18.3%*	*-36.4%*	*-26.8%*	*-32.9%*	*10.0%*	*59.0%*	*3.2%*	*-3.8%*	*7.5%*
영업이익	**40**	**47**	**21**	**45**	**43**	**22**	**38**	**27**	**153**	**130**	**148**
OPM	*5.5%*	*5.7%*	*3.9%*	*8.5%*	*8.1%*	*4.0%*	*6.6%*	*3.2%*	*5.9%*	*5.2%*	*5.5%*
QoQ	*-18.2%*	*18.7%*	*-56.3%*	*118.8%*	*-5.3%*	*-47.8%*	*69.4%*	*-29.1%*			
YoY	*80.6%*	*99.0%*	*-40.5%*	*-7.3%*	*7.4%*	*-52.8%*	*83.7%*	*-40.5%*	*18.3%*	*-15.0%*	*13.7%*
세전이익	**67**	**70**	**29**	**42**	**52**	**31**	**43**	**33**	**209**	**158**	**177**
QoQ	*-130.1%*	*3.7%*	*-58.6%*	*46.4%*	*21.5%*	*-40.0%*	*40.4%*	*-24.9%*			
YoY	*26.8%*	*69.7%*	*-50.3%*	*-118.9%*	*-23.6%*	*-55.8%*	*49.9%*	*-23.1%*	*-392.8%*	*-24.1%*	*11.9%*
순이익(지배)	**51**	**55**	**23**	**28**	**40**	**24**	**34**	**25**	**157**	**123**	**137**
NIM	*7.1%*	*6.7%*	*4.3%*	*5.3%*	*7.5%*	*4.4%*	*5.8%*	*3.0%*	*6.0%*	*4.9%*	*5.1%*
QoQ	*-128.2%*	*8.3%*	*-59.1%*	*23.6%*	*42.3%*	*-39.0%*	*39.5%*	*-24.9%*			
YoY	*20.3%*	*67.7%*	*-51.6%*	*-115.4%*	*-22.0%*	*-56.1 %*	*49.9%*	*-8.9%*	*-365.7%*	*-21.3%*	*11.3%*

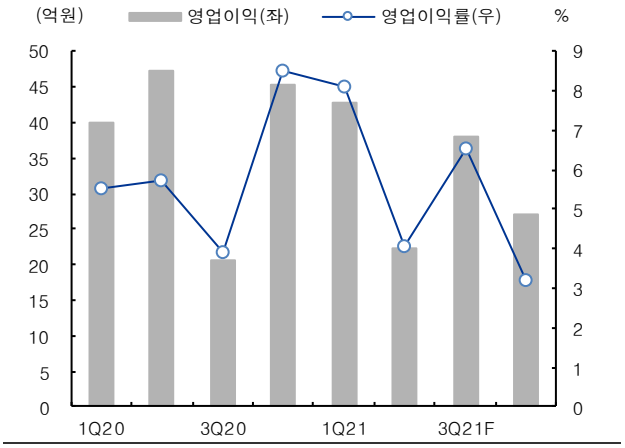
자료: HDC아이콘트롤스, IBK투자증권추정

그림1. HDC아이콘트롤스의 매출액 및 성장률 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림2. HDC아이콘트롤스의 영업이익 및 이익률



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 3. HDC아이콘트롤스의 합병 개요

1. 합병비율 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	'22년	'21년	'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

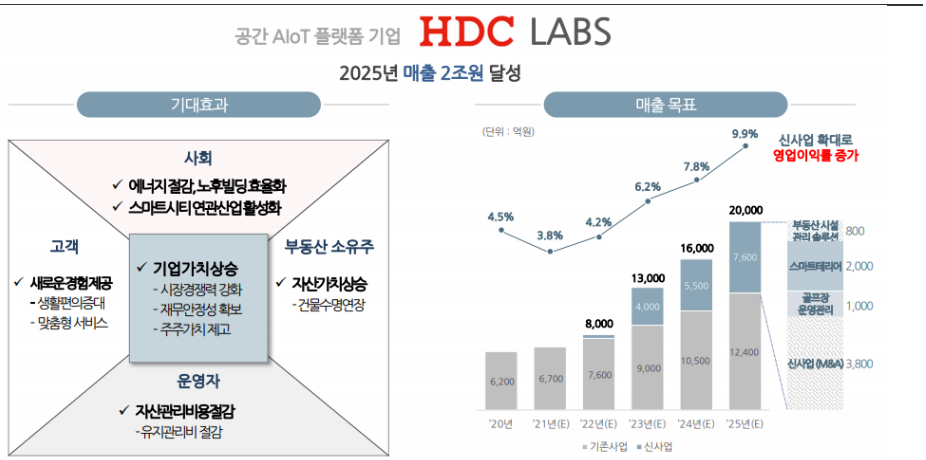
일 정	• 임시주주총회 : 21년 10월 26일 • 합병기일 : 21년 12월 1일 • 합병신주상장 : 21년 12월 20일
발행증권	• 신주발행수량 : 9,497,601주 • 모집(매출) 총액 : 약 1,231억

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 HDC LABS의 매출 목표

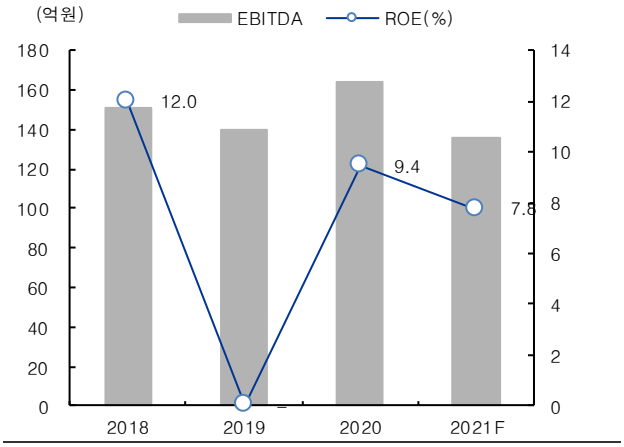


자료: HDC아이콘트롤스, IBK투자증권

그림 5. 합병 후 SaaS 기업으로의 진화

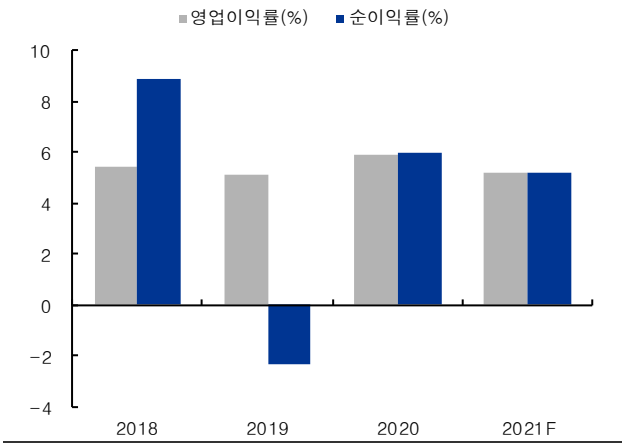
자료: HDC아이콘트롤스, IBK투자증권

그림6. HDC아이콘트롤스의 EBITDA 및 ROE 추이



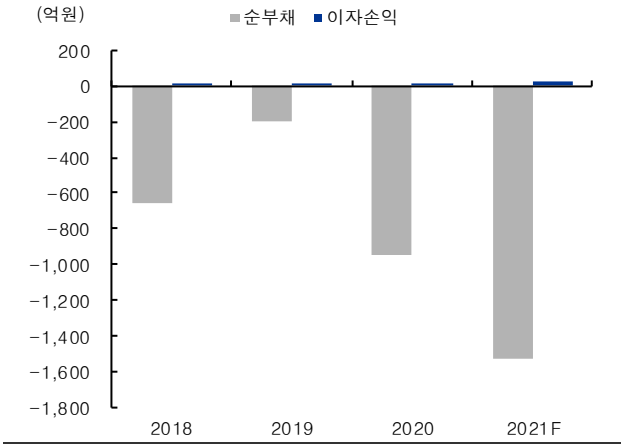
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림7. HDC아이콘트롤스의 영업이익률 및 순이익률 추이



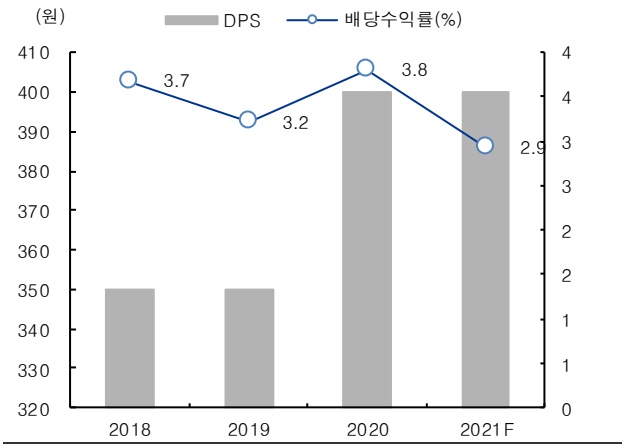
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림8. HDC아이콘트롤스의 순부채 및 이자손익 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림9. HDC아이콘트롤스의 DPS 및 배당성향 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

HDC아이콘트롤스 (039570)

포괄손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	252	260	250	269	285
증가율(%)	-7.2	3.2	-3.8	7.5	5.7
매출원가	227	231	221	236	249
매출총이익	26	29	30	33	35
매출총이익률 (%)	10.3	11.2	12.0	12.3	12.3
판관비	13	14	17	18	19
판관비율(%)	5.2	5.4	6.8	6.7	6.7
영업이익	13	15	13	15	16
증가율(%)	-11.8	18.3	-15.0	13.7	9.5
영업이익률(%)	5.2	5.8	5.2	5.6	5.6
순금융손익	1	1	2	2	3
이자손익	1	1	2	2	3
기타	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-26	5	0	0	0
종속/관계기업손익	5	0	0	1	1
세전이익	-7	21	16	18	20
법인세	-1	5	4	4	4
법인세율	14.3	23.8	25.0	22.2	20.0
계속사업이익	-6	16	12	14	15
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-6	16	12	14	15
증가율(%)	-124.3	-365.7	-21.3	11.3	11.5
당기순이익률 (%)	-2.4	6.2	4.8	5.2	5.3
지배주주당기순이익	-6	16	12	14	15
기타포괄이익	-27	-5	0	0	0
총포괄이익	-33	11	12	14	15
EBITDA	14	16	14	15	17
증가율(%)	-7.5	17.4	-17.6	13.9	9.7
EBITDA마진율(%)	5.6	6.2	5.6	5.6	6.0

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	142	193	234	231	246
현금및현금성자산	8	11	54	52	50
유가증권	13	85	96	104	113
매출채권	36	44	44	35	40
재고자산	10	7	8	6	7
비유동자산	95	25	25	27	29
유형자산	5	5	5	6	6
무형자산	1	1	1	1	1
투자자산	70	5	7	7	7
자산총계	237	218	259	258	275
유동부채	68	54	88	79	87
매입채무및기타채무	45	22	52	41	47
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	1	0	1	1	1
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	69	54	89	80	88
지배주주지분	169	164	170	178	187
자본금	8	8	8	8	8
자본잉여금	79	80	80	80	80
자본조정등	0	-10	-10	-10	-10
기타포괄이익누계액	-34	0	0	0	0
이익잉여금	115	85	92	99	109
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	169	164	170	178	187
비이자부채	68	53	89	80	88
총차입금	1	1	0	0	0
순차입금	-20	-95	-150	-156	-163

투자지표

(12월 결산)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	-358	952	749	834	930
BPS	10,245	9,958	10,342	10,809	11,372
DPS	350	400	400	400	400
밸류에이션(배)					
PER	-30.4	11.0	17.3	15.6	14.0
PBR	1.1	1.1	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	11.4	4.7	4.7	3.8	3.0
성장성지표(%)					
매출증가율	-7.2	3.2	-3.8	7.5	5.7
EPS증가율	-124.3	-365.7	-21.3	11.3	11.5
수익성지표(%)					
배당수익률	3.2	3.8	3.0	3.0	3.0
ROE	-3.1	9.4	7.4	7.9	8.4
ROA	-2.2	6.9	5.2	5.3	5.7
ROIC	-317.2	134.8	166.5	-1,352.1	6,709.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	40.7	33.0	52.2	44.9	47.0
순차입금 비율(%)	-11.8	-57.9	-88.2	-87.6	-87.2
이자보상배율(배)	378.8	738.1	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.4	6.5	5.7	6.8	7.5
재고자산회전율	0.0	31.1	33.4	36.9	41.1
총자산회전율	1.0	1.1	1.1	1.0	1.1

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	-5	7	23	14	15
당기순이익	-6	16	12	14	15
비현금성 비용 및 수익	24	-2	1	-2	-3
유형자산감가상각비	1	1	1	1	1
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-20	-10	7	0	0
매출채권등의 감소	5	-7	-16	9	-5
재고자산의 감소	-10	3	-3	2	-1
매입채무등의 증가	-5	-23	27	-11	6
기타 영업현금흐름	-3	3	3	2	3
투자활동 현금흐름	0	11	8	-13	-14
유형자산의 증가(CAPEX)	-1	0	-1	-1	-1
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	26	-1	0	0
기타	2	-15	10	-12	-13
재무활동 현금흐름	-6	-16	13	-4	-3
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-6	-16	13	-4	-3
기타 및 조정	0	0	0	1	0
현금의 증가	-11	2	44	-2	-2
기초현금	19	8	11	54	52
기말현금	8	11	54	52	50

Compliance Notice

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

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

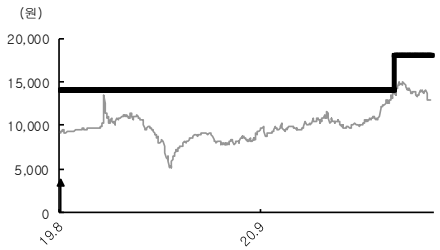
투자등급 통계 (2020.07.01~2021.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	131	94.9
중립	7	5.1
매도	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)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 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	-22.18	-16.67					
2021.08.17	매수	18,000							