한컴 MDS
(086960.KQ)

코스닥벤처

2020. 11. 17

IT/5G 박종선
02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com

3Q20 실적 Review:
전년동기 수준의 실적 회복 및 수익성 개선

시장 Consensus 대비(영업이익 기준)		
Above	In-line	Below
		O

BUY(유지)

목표주가(12M, 상향)	16,000원
현재주가(11/16)	12,300원

Key Data	(기준일: 2020.11.16)
KOSPI(pt)	2,543
KOSDAQ(pt)	847
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	109
52 주 최고/최저(원)	14,250 / 6,230
52 주 일간 Beta	1.22
발행주식수(천주)	8,829
평균거래량(3M,천주)	133
평균거래대금(3M,백만원)	1,667
배당수익률(20F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	14.2
주요주주 지분율(%)	
한글과컴퓨터 (외 2 인)	32.5
자사주 (외 1 인)	6.8
정만식 (외 1 인)	0.5

Company Performance				
주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-7.9	1.2	1.7	2.5
KOSPI 대비상대수익률	-9.5	-0.2	-20.8	-24.2

■ **3Q20 Review: 매출액은 전년동기 대비 소폭 감소, 수익성은 회복 중**

최근(11/12) 발표한 **3 분기 실적(연결기준)은 매출액 330 억원, 영업이익 9 억원**을 달성함. **매출액은 전년동기대비 5.4% 소폭 감소하였으나, 영업이익은 128.4% 증가**함. 시장기대치(매출액 357 억원, 영업이익 22 억원) 대비 크게 하회하는 수준임.

3 분기 실적에서 긍정적인 것은 ① COVID-19 상황 지속으로 인하여 자동차, 전자, 국방항공, 유무선통신 등의 관련 매출이 각각 4.1%, 18.3%, 5.7%, 7.9% 감소하였음에도 불구하고, ② **기계로봇 관련 매출액이 13.6% 증가**하였고, COVID-19 관련 **발열감지솔루션 매출 증가 등으로 기타 매출이 35.2% 증가**하였다는 것임. ③ 또한, 한컴인텔리전스 분할로 인한 본사 매출이 크게 감소한 것으로 보이나, 두 회사의 매출 합계를 보면 소폭 감소했다는 것임. ④ 이외에도 자회사의 적자폭이 커짐에도 불구하고 전년동기대비 **수익성이 개선(영업이익률: 3Q19, 1.2% → 3Q20, 2.9%, +1.7%p)**되었다는 것임

■ **4Q20 Preview: 매출액은 전년동기 수준 회복, 수익성 개선은 지속 전망**

당사추정 **4 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 444 억원, 영업이익은 16 억원**을 달성할 것으로 전망. 매출액은 전년동기수준으로 회복하고, 영업이익도 345.1% 증가하며 수익성 개선도 지속될 것으로 예상함

■ **목표주가 16,000 원으로 상향하고, 투자의견 BUY 유지**

목표주가를 기존 14,000 원에서 +14.3% 올린 16,000 원으로 상향조정하고, 30.1% 상승여력(괴리율 23.1%)을 보유하고 있어 **투자의견 BUY 를 유지함**. 목표주가 산정은 2020 년 예상 EPS(662 원)에 소프트웨어 유사업계 평균 PER 34.1 배를 30% 할인한 23.9 배를 Target Multiple 로 적용함. 30% 할인 요인은 ① 실적이 전년 수준으로 회복되고 있는 단계로 아직 성장 단계에 들어서지 않은 것과, ② 수익성이 회복되고 있지만, 여전히 낮은 영업이익률을 보이고 있는 것을 반영한 것임

Earnings Summary(IFRS 연결기준)

(단위: 십억원, (%,%p)	3Q20A					4Q20E			2019	2020F		2021E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	33.0	35.7	-7.5	35.7	-7.5	44.4	34.5	-1.5	154.9	151.5	-2.2	160.7	6.0
영업이익	0.9	2.2	-57.3	2.2	-57.2	1.6	72.0	345.1	4.4	5.5	23.3	7.8	43.2
세전이익	0.9	2.3	-61.5	2.3	-61.3	1.7	90.8	흑전	1.5	7.1	368.3	8.2	15.2
순이익	0.4	1.9	-77.6	1.9	-78.1	1.4	227.5	흑전	6.0	4.8	-20.2	6.6	36.2
영업이익률	2.9	6.2	-3.3	6.2	-3.3	3.6	0.8	2.8	2.9	3.6	0.7	4.9	1.3
순이익률	1.3	5.2	-3.9	5.3	-4.1	3.1	1.8	12.9	3.9	3.2	-0.7	4.1	0.9
EPS(원)	334	831	-59.8	816	-59.1	610	82.7	흑전	920	662	-28.1	735	11.1
BPS(원)	13,307	13,399	-0.7	13,821	-3.7	13,460	1.1	5.9	12,715	13,460	5.9	13,945	3.6
ROE(%)	2.5	6.2	-3.7	5.9	-3.4	4.5	2.0	19.0	7.4	5.1	-2.3	5.4	0.3
PER(X)	36.8	14.8	-	15.1	-	20.2	-	-	12.2	18.6	-	16.7	-
PBR(X)	0.9	0.9	-	0.9	-	0.9	-	-	0.9	0.9	-	0.9	-

자료: 한컴MDS, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

I. 실적 추이 및 전망

도표 1 3Q20 실적: 연결기준 매출액 -5.4%yoy, 영업이익 +128.4%yoy

(십억원,%)	3Q20A			3Q19A	2Q19A
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
매출액(십억원)	**33.0**	**-5.4**	**1.3**	**34.9**	**32.6**
시장별 매출					
자동차	7.5	-4.1	-1.0	7.8	7.6
전자	11.7	-18.3	-12.8	14.4	13.5
기계로봇	3.8	13.6	3.7	3.4	3.7
국방항공	1.6	-5.7	-1.2	1.7	1.6
유무선통신	4.2	-7.9	7.0	4.6	4.0
기타	4.1	35.2	78.7	3.0	2.3
시장별 매출 비중(%)					
정보가전	22.7	0.3	-0.5	22.4	23.2
자동차	35.6	-5.6	-5.7	41.2	41.3
산업용	11.6	1.9	0.3	9.7	11.3
모바일	4.8	-0.0	-0.1	4.8	4.9
교육	12.8	-0.4	0.7	13.2	12.2
국방항공	12.5	3.7	5.4	8.7	7.1
기타	22.7	0.3	-0.5	22.4	23.2
법인별 매출액					
본사	21.4	-20.9	-20.3	27.0	26.8
해외법인	2.5	-31.6	-8.0	3.6	2.7
텔라딘	3.1	-9.8	26.2	3.5	2.5
한컴로보틱스	0.7	-9.0	-25.7	0.7	0.9
한컴모빌리티	0.4	14.4	193.3	0.4	0.1
한컴인베스트먼트	0.7	-	346.3	0.0	0.2
한컴인텔리전스	4.6	-	-	0.0	0.0
내부거래 제거	-0.3	-1.3	-40.7	-0.4	-0.6
매출 비중(%)					
본사	64.7	-12.7	-17.5	77.5	82.2
해외법인	7.6	-2.9	-0.8	10.4	8.3
텔라딘	9.4	-0.5	1.9	9.9	7.6
한컴로보틱스	2.0	-0.1	-0.7	2.1	2.7
한컴모빌리티	1.3	0.2	0.9	1.1	0.5
한컴인베스트먼트	2.2	2.2	1.7	0.0	0.5
한컴인텔리전스	13.8	13.8	13.8	0.0	0.0
내부거래 제거	-1.1	-0.0	0.7	-1.0	-1.8
수익					
영업이익	**0.9**	**128.4**	**144.0**	**0.4**	**0.4**
세전이익	**0.9**	**31.4**	**-49.8**	**0.7**	**1.8**
당기순이익	**0.4**	**0.7**	**-60.0**	**0.4**	**1.0**
지배기업 당기순이익	**0.7**	**18.1**	**-50.0**	**0.6**	**1.5**
이익률(%)					
영업이익률	**2.9**	**1.7**	**1.7**	**1.2**	**1.2**
세전이익률	**2.7**	**0.8**	**-2.7**	**1.9**	**5.4**
당기순이익률	**1.3**	**0.1**	**-1.9**	**1.2**	**3.2**
지배기업 당기순이익률	**2.2**	**0.4**	**-2.3**	**1.8**	**4.5**

자료: 연결 기준 유진투자증권

도표 2 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19A	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F
매출액(십억원)	**38.0**	**36.8**	**34.9**	**45.1**	**41.4**	**32.6**	**33.0**	**44.4**	**42.0**	**34.3**	**36.1**	**48.3**
증가율(yoy,%)	*-2.6*	*-5.6*	*16.8*	*49.3*	*9.0*	*-11.5*	*-5.4*	*-1.5*	*1.4*	*5.1*	*9.2*	*8.8*
전방시장별 매출액												
자동차	6.3	9.5	7.8	10.8	9.6	7.6	7.5	10.7	10.1	8.3	7.9	11.4
전자	14.8	15.0	14.4	13.2	14.6	13.5	11.7	11.9	13.3	12.4	12.9	12.2
기계로봇	2.7	3.5	3.4	6.2	3.9	3.7	3.8	6.1	4.4	4.4	4.2	6.9
국방항공	4.0	1.3	1.7	2.5	2.5	1.6	1.6	2.4	2.8	1.8	1.7	2.6
유무선통신	8.0	4.5	4.6	7.2	7.4	4.0	4.2	7.2	7.2	4.2	4.3	7.3
기타	2.3	3.1	3.0	5.1	3.5	2.3	4.1	6.2	4.2	3.2	5.2	7.9
매출 비중(%)												
자동차	16.4	25.7	22.4	24.0	23.2	23.2	22.7	24.1	24.1	24.3	21.8	23.6
산업용	38.9	40.8	41.2	29.3	35.2	41.3	35.6	26.7	31.8	36.2	35.6	25.2
모바일	7.0	9.4	9.7	13.8	9.4	11.3	11.6	13.8	10.4	12.8	11.6	14.3
교육	10.5	3.4	4.8	5.6	6.0	4.9	4.8	5.4	6.6	5.1	4.6	5.4
국방항공	21.1	12.2	13.2	16.0	17.7	12.2	12.8	16.2	17.1	12.3	11.9	15.1
기타	6.0	8.5	8.7	11.4	8.4	7.1	12.5	13.8	10.0	9.3	14.4	16.3
법인별 매출액												
본사	26.4	29.8	27.0	33.7	31.4	26.8	21.4	29.1	25.4	21.5	23.5	32.0
해외법인	4.8	2.7	3.6	3.6	4.0	2.7	2.5	2.7	4.2	2.8	2.6	2.9
텔라딘	7.0	3.7	3.5	5.7	5.6	2.5	3.1	6.0	5.9	2.6	3.3	6.2
한컴로보틱스	0.2	0.4	0.7	1.4	0.6	0.9	0.7	1.5	0.6	1.0	0.8	1.7
한컴모빌리티	0.0	0.5	0.4	1.5	0.3	0.1	0.4	0.5	0.3	0.2	0.5	0.6
한컴인베스트먼트						0.2	0.7	0.7	0.7	0.9	0.8	0.7
한컴인텔리전스							4.6	4.6	5.1	5.6	5.2	5.3
내부거래 제거	-0.4	-0.3	-0.4	-0.7	-0.3	-0.6	-0.3	-0.6	-0.3	-0.2	-0.7	-1.1
매출 비중(%)												
본사	69.4	80.9	77.5	74.6	75.7	82.2	64.7	65.4	60.4	62.6	65.2	66.2
해외법인	12.5	7.2	10.4	7.9	9.6	8.3	7.6	6.1	10.1	8.3	7.3	5.9
텔라딘	18.5	10.1	9.9	12.6	13.6	7.6	9.4	13.4	14.1	7.6	9.1	12.9
한컴로보틱스	0.6	1.2	2.1	3.1	1.3	2.7	2.0	3.4	1.5	3.0	2.1	3.6
한컴모빌리티	0.1	1.3	1.1	3.4	0.6	0.5	1.3	1.1	0.7	0.5	1.4	1.1
한컴인베스트먼트	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	2.2	1.5	1.8	2.5	2.3	1.5
한컴인텔리전스	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.8	10.4	12.1	16.3	14.5	11.0
내부거래 제거	-1.1	-0.7	-1.0	-1.6	-0.8	-1.8	-1.1	-1.2	-0.6	-0.7	-1.9	-2.2
수익(연결 기준)												
매출원가	25.1	23.7	23.6	32.1	26.8	20.6	21.1	30.0	27.7	22.7	23.8	31.6
매출총이익	12.9	13.2	11.3	13.0	14.7	12.0	12.0	14.5	14.3	11.6	12.2	16.7
판매관리비	11.0	11.4	10.9	12.7	12.2	11.6	11.0	12.8	12.4	10.1	10.5	14.1
영업이익	**1.9**	**1.8**	**0.4**	**0.4**	**2.5**	**0.4**	**0.9**	**1.6**	**1.9**	**1.5**	**1.8**	**2.6**
세전이익	**2.2**	**1.8**	**0.7**	**-3.2**	**2.7**	**1.8**	**0.9**	**1.7**	**2.0**	**1.6**	**1.8**	**2.8**
당기순이익	**1.5**	**8.6**	**0.4**	**-4.4**	**2.0**	**1.0**	**0.4**	**1.4**	**1.6**	**1.3**	**1.5**	**2.2**
지배기업 순이익	**1.6**	**9.9**	**0.6**	**-4.1**	**2.3**	**1.5**	**0.7**	**1.3**	**1.6**	**1.3**	**1.5**	**2.2**
이익률(%)												
매출원가율	66.1	64.2	67.5	71.1	64.6	63.2	63.8	67.4	66.0	66.3	66.1	65.3
매출총이익률	33.9	35.8	32.5	28.9	35.4	36.8	36.2	32.6	34.0	33.7	33.9	34.7
판매관리비율	29.0	30.9	31.3	28.0	29.4	35.6	33.3	28.9	29.5	29.3	29.1	29.2
영업이익률	**4.9**	**4.8**	**1.2**	**0.8**	**6.0**	**1.2**	**2.9**	**3.6**	**4.5**	**4.4**	**4.9**	**5.5**
세전이익률	**5.9**	**4.9**	**1.9**	**-7.1**	**6.6**	**5.4**	**2.7**	**3.8**	**4.7**	**4.6**	**5.1**	**5.7**
당기순이익률	**3.9**	**23.3**	**1.2**	**-9.9**	**4.8**	**3.2**	**1.3**	**3.1**	**3.8**	**3.7**	**4.1**	**4.6**
지배기업 순이익률	**4.3**	**26.9**	**1.8**	**-9.0**	**5.5**	**4.5**	**2.2**	**3.0**	**3.7**	**3.7**	**4.1**	**4.5**

자료: 유진투자증권

도표 3 연간 실적 전망

(십억원,%)	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액(십억원)	**70.6**	**70.7**	**72.7**	**83.7**	**105.2**	**117.8**	**150.3**	**148.9**	**138.2**	**154.9**	**151.5**	**160.7**
증가율(yoy,%)	*27.2*	*0.1*	*2.9*	*15.1*	*25.7*	*12.0*	*27.6*	*-0.9*	*-7.2*	*12.1*	*-2.2*	*6.0*
전방사업별 매출액												
자동차										34.4	35.4	37.8
전자										57.4	51.7	50.8
기계로봇										15.7	17.6	19.9
국방항공										9.4	8.1	8.8
유무선통신										24.3	22.7	23.0
기타										13.6	16.1	20.5
매출 비중(%)												
자동차										22.2	23.4	23.5
전자										37.1	34.1	31.6
기계로봇										10.2	11.6	12.4
국방항공										6.1	5.3	5.5
유무선통신										15.7	15.0	14.3
기타										8.8	10.6	12.7
법인별 매출액												
본사				70.9	84.6	92.8	112.4	110.5	107.0	116.9	108.6	102.3
해외법인				10.3	11.6	11.9	14.6	10.2	10.0	14.6	11.9	12.6
텔라딘							7.2	9.4	20.9	19.9	17.2	18.0
한컴로보틱스									1.8	2.8	3.6	4.2
한컴모빌리티										2.4	1.3	1.5
한컴인베스트먼트										0.0	1.5	3.2
한컴인텔리전스										0.0	9.2	21.2
내부거래 제거				2.5	9.0	13.2	16.1	18.8	-1.5	-1.7	-1.8	-2.3
매출 비중(%)												
본사				84.7	80.4	78.7	74.8	74.2	77.4	75.5	71.7	63.7
해외법인				12.3	11.0	10.1	9.7	6.9	7.2	9.4	7.8	7.8
텔라딘				0.0	0.0	0.0	4.8	6.3	15.1	12.8	11.3	11.2
한컴로보틱스				0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.3	1.8	2.4	2.6
한컴모빌리티				0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.6	0.9	1.0
한컴인베스트먼트				0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0	2.0
한컴인텔리전스				0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	6.0	13.2
내부거래 제거				3.0	8.6	11.2	10.7	12.6	-1.1	-1.1	-1.2	-1.4
수익(연결 기준)												
매출원가	46.1	46.1	47.1	57.2	72.8	80.9	106.2	101.8	88.3	104.5	98.4	105.8
매출총이익	35.1	35.6	0.0	0.0	0.0	64.6	83.1	75.1	68.4	83.1	53.1	54.8
판매관리비	15.2	15.6	16.8	17.4	21.5	24.6	30.6	35.9	40.7	46.0	47.6	47.0
영업이익	**9.3**	**8.9**	**8.8**	**9.1**	**10.8**	**12.3**	**13.6**	**11.2**	**9.1**	**4.4**	**5.5**	**7.8**
세전이익	**10.9**	**12.5**	**12.1**	**10.7**	**12.4**	**13.3**	**13.7**	**10.5**	**8.0**	**1.5**	**7.1**	**8.2**
당기순이익	**8.5**	**9.7**	**10.1**	**8.9**	**10.3**	**11.0**	**11.0**	**9.2**	**5.0**	**6.0**	**4.8**	**6.6**
지배기업 순이익	**8.5**	**9.7**	**10.1**	**9.0**	**10.1**	**10.5**	**10.0**	**8.7**	**6.0**	**8.1**	**5.8**	**6.5**
이익률(%)												
매출원가율	65.2	65.3	64.8	68.4	69.3	68.6	70.6	68.3	63.9	67.4	65.0	65.9
매출총이익률	49.8	50.3	0.0	0.0	0.0	54.8	55.3	50.4	49.5	53.6	35.0	34.1
판매관리비율	21.5	22.1	23.1	20.8	20.5	20.9	20.3	24.1	29.5	29.7	31.4	29.3
영업이익률	**13.2**	**12.6**	**12.1**	**10.9**	**10.3**	**10.4**	**9.0**	**7.5**	**6.6**	**2.9**	**3.6**	**4.9**
세전이익률	**15.4**	**17.7**	**16.7**	**12.8**	**11.8**	**11.3**	**9.1**	**7.1**	**5.8**	**1.0**	**4.7**	**5.1**
당기순이익률	**12.1**	**13.7**	**13.9**	**10.6**	**9.8**	**9.3**	**7.3**	**6.1**	**3.6**	**3.9**	**3.2**	**4.1**
지배기업 순이익률	**12.1**	**13.7**	**13.9**	**10.7**	**9.6**	**9.0**	**6.7**	**5.9**	**4.4**	**5.2**	**3.9**	**4.0**

자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation

도표 4 국내 소프트웨어 Peer Group 비교

	한컴MDS	평균	세틀뱅크	나스미디어	더존비즈온	KG이니시스	웹케시
주가(원)	**12,300**		**30,300**	**31,650**	**103,000**	**19,700**	**74,600**
시가총액(십억원)	**108.6**		**280.8**	**277.1**	**3,088.9**	**549.7**	**504.6**
PER(배)							
FY18A	21.4	20.6	-	13.1	36.6	12.2	-
FY19A	12.2	24.1	19.7	14.2	48.5	9.5	31.0
FY20F	**18.6**	**34.1**	**22.2**	**13.5**	**61.0**	**-**	**39.7**
FY21F	**16.7**	**27.3**	**16.5**	**11.5**	**50.2**	**-**	**31.2**
PBR(배)							
FY18A	1.2	4.1	-	1.9	8.4	2.0	-
FY19A	0.9	3.6	2.3	2.0	7.0	1.8	5.2
FY20F	**0.9**	**4.8**	**2.3**	**1.7**	**8.0**	**-**	**7.8**
FY21F	**0.9**	**4.3**	**2.0**	**1.5**	**7.1**	**-**	**6.3**
매출액(십억원)							
FY18A	138.2		57.2	106.6	226.9	924.6	78.0
FY19A	154.9		65.6	117.0	262.7	956.1	61.2
FY20F	151.5		77.6	110.7	303.8	-	71.0
FY21F	160.7		95.2	123.4	343.9	-	80.9
영업이익(십억원)							
FY18A	9.1		13.2	25.0	54.0	60.4	5.9
FY19A	4.4		13.4	30.6	66.8	86.2	9.3
FY20F	5.5		11.7	24.7	77.2	-	13.2
FY21F	7.8		17.6	30.7	88.5	-	16.7
영업이익률(%)							
FY18A	6.6	16.9	23.0	23.4	23.8	6.5	7.5
FY19A	2.9	20.2	20.5	26.1	25.4	9.0	15.2
FY20F	**3.6**	**20.3**	**15.0**	**22.3**	**25.4**	**-**	**18.6**
FY21F	**4.9**	**22.4**	**18.4**	**24.9**	**25.7**	**-**	**20.6**
당기순이익(십억원)							
FY18A	5.0		12.0	20.6	42.5	39.9	5.5
FY19A	6.0		12.9	22.5	51.0	60.0	9.3
FY20F	4.8		12.7	21.0	53.5	-	12.7
FY21F	6.6		17.0	25.2	65.0	-	16.2
EV/EBITDA(배)							
FY18A	6.5	11.1	-	7.0	20.0	6.2	-
FY19A	4.8	13.1	8.3	5.8	29.3	4.2	23.0
FY20F	4.7	19.5	10.7	6.1	31.0	-	30.2
FY21F	3.6	15.6	6.7	5.0	26.5	-	24.0
ROE(%)							
FY18A	5.8	20.9	25.2	15.3	23.3	12.3	28.3
FY19A	7.4	16.9	15.5	15.2	18.7	16.7	24.2
FY20F	5.1	14.9	11.1	12.6	14.0	-	21.7
FY21F	5.4	16.3	13.7	13.3	15.3	-	23.0

자료: Quantwise, 유진투자증권
참고: 2020.11.16 종가 기준, 컨센서스 적용.

한컴MDS(086960.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
자산총계	**164.5**	**154.5**	**160.7**	**166.4**	**173.3**
유동자산	121.9	115.5	122.7	128.6	135.4
현금성자산	70.0	72.2	77.7	79.9	82.9
매출채권	28.7	28.5	25.6	27.8	30.2
재고자산	17.2	11.4	15.9	17.3	18.7
비유동자산	42.6	38.9	38.0	37.9	37.9
투자자산	7.8	7.5	9.8	10.2	10.6
유형자산	14.5	11.0	8.7	9.5	10.3
기타	20.2	20.5	19.6	18.2	17.0
부채총계	**44.3**	**38.3**	**37.0**	**38.4**	**39.8**
유동부채	38.3	36.5	34.0	35.3	36.7
매입채무	14.1	15.3	13.8	15.0	16.3
유동성이자부채	18.3	10.8	9.7	9.7	9.7
기타	5.9	10.4	10.5	10.6	10.7
비유동부채	6.1	1.8	3.0	3.1	3.2
비유동이자부채	1.9	1.1	0.9	0.9	0.9
기타	4.2	0.7	2.1	2.1	2.2
자본총계	**120.1**	**116.1**	**123.8**	**128.1**	**133.5**
지배지분	107.9	112.3	118.8	123.1	128.6
자본금	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8
자본잉여금	27.8	25.4	26.9	26.9	26.9
이익잉여금	85.9	92.7	98.6	102.9	108.3
기타	(10.7)	(10.8)	(11.5)	(11.5)	(11.5)
비지배지분	12.3	3.9	4.9	4.9	4.9
자본총계	**120.1**	**116.1**	**123.8**	**128.1**	**133.5**
총차입금	20.1	11.9	10.6	10.6	10.6
순차입금	(49.9)	(60.3)	(67.1)	(69.3)	(72.3)

손익계산서

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	**138.2**	**154.9**	**151.5**	**160.7**	**173.9**
증가율(%)	(7.2)	12.1	(2.2)	6.0	8.2
매출원가	88.3	104.5	98.4	105.8	115.8
매출총이익	**49.8**	**50.4**	**53.1**	**54.8**	**58.1**
판매 및 일반관리비	40.7	46.0	47.6	47.0	48.9
기타영업손익	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**9.1**	**4.4**	**5.5**	**7.8**	**9.2**
증가율(%)	(19.1)	(51.3)	23.3	43.2	18.0
EBITDA	**12.1**	**8.1**	**8.8**	**10.8**	**12.3**
증가율(%)	(11.5)	(33.5)	9.0	23.3	13.2
영업외손익	**(1.1)**	**(2.9)**	**1.7**	**0.4**	**0.5**
이자수익	0.8	1.2	0.5	1.2	1.3
이자비용	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(0.3)	0.1	(0.2)	(0.1)	(0.1)
기타영업손익	(1.5)	(4.0)	1.3	(0.7)	(0.7)
세전순이익	**8.0**	**1.5**	**7.1**	**8.2**	**9.7**
증가율(%)	(24.4)	(80.9)	368.3	15.2	18.0
법인세비용	1.4	2.6	2.3	1.6	1.9
당기순이익	**5.0**	**6.0**	**4.8**	**6.6**	**7.7**
증가율(%)	(45.6)	21.2	(20.2)	36.2	18.0
지배주주지분	6.0	8.1	5.8	6.5	7.7
증가율(%)	(30.9)	34.7	(28.1)	11.1	18.0
비지배지분	(1.1)	(2.1)	(1.0)	0.1	0.1
EPS(원)	**683**	**920**	**662**	**735**	**868**
증가율(%)	(30.9)	34.6	(28.1)	11.1	18.0
수정EPS(원)	683	920	662	735	868
증가율(%)	(30.9)	34.6	(28.1)	11.1	18.0

현금흐름표

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업현금	**21.7**	**5.6**	**6.6**	**7.4**	**8.5**
당기순이익	5.0	6.0	4.8	6.6	7.7
자산상각비	3.0	3.6	3.3	3.0	3.1
기타비현금성손익	0.7	1.5	2.1	0.2	0.1
운전자본증감	4.2	(6.6)	1.4	(2.4)	(2.5)
매출채권감소(증가)	10.1	(2.6)	2.3	(2.2)	(2.4)
재고자산감소(증가)	(3.3)	(0.1)	(4.8)	(1.4)	(1.5)
매입채무증가(감소)	1.4	1.4	(0.5)	1.2	1.3
기타	(4.0)	(5.3)	4.4	0.1	0.1
투자현금	**(23.0)**	**6.8**	**(8.2)**	**(5.3)**	**(5.6)**
단기투자자산감소	(9.6)	(0.3)	(1.0)	(2.3)	(2.4)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.1)	(0.3)	(0.3)
설비투자	(3.7)	(2.2)	(2.4)	(2.3)	(2.5)
유형자산처분	0.1	0.4	0.2	0.0	0.0
무형자산처분	(2.9)	(1.8)	0.5	(0.2)	(0.2)
재무현금	**(0.7)**	**(4.4)**	**(1.4)**	**(2.2)**	**(2.2)**
차입금증가	0.7	(3.7)	(1.4)	0.0	0.0
자본증가	(1.4)	(0.8)	0.0	(2.2)	(2.2)
배당금지급	1.6	2.1	0.0	2.2	2.2
현금 증감	**(1.9)**	**7.9**	**(2.5)**	**(0.1)**	**0.6**
기초현금	17.5	15.5	23.4	21.0	20.8
기말현금	15.5	23.4	21.0	20.8	21.5
Gross Cash flow	17.6	13.3	10.3	9.7	11.0
Gross Investment	9.2	(0.5)	5.8	5.4	5.7
Free Cash Flow	**8.4**	**13.9**	**4.4**	**4.4**	**5.3**

주요투자지표

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	683	920	662	735	868
BPS	12,218	12,715	13,460	13,945	14,563
DPS	250	0	250	190	210
밸류에이션(배,%)					
PER	21.4	12.2	18.6	16.7	14.2
PBR	1.2	0.9	0.9	0.9	0.8
EV/ EBITDA	6.5	4.8	4.7	3.6	3.0
배당수익율	1.7	0.0	2.0	1.5	1.7
PCR	7.3	7.4	10.6	11.1	9.9
수익성(%)					
영업이익율	6.6	2.9	3.6	4.9	5.3
EBITDA이익율	8.8	5.2	5.8	6.7	7.1
순이익율	3.6	3.9	3.2	4.1	4.5
ROE	5.8	7.4	5.1	5.4	6.1
ROIC	11.6	(5.6)	7.0	11.6	13.2
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(41.5)	(51.9)	(54.2)	(54.1)	(54.2)
유동비율	318.4	316.6	361.2	364.2	369.4
이자보상배율	65.2	34.8	n/a	n/a	n/a
활동성 (회)					
총자산회전율	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0
매출채권회전율	4.1	5.4	5.6	6.0	6.0
재고자산회전율	8.8	10.8	11.1	9.7	9.7
매입채무회전율	9.1	10.5	10.4	11.1	11.1

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 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 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 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

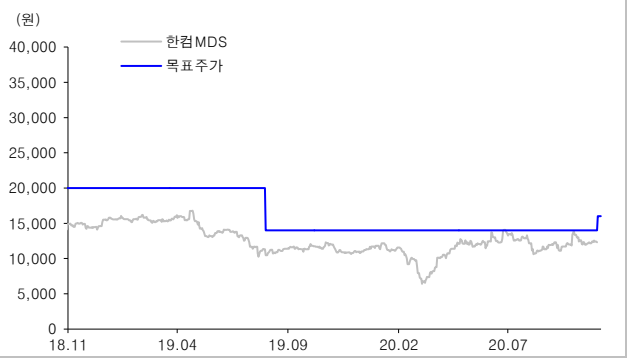
투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

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

		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	85%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	15%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2020.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2019-02-11	Buy	20,000	1년	-28.7	-16.0
2019-03-26	Buy	20,000	1년	-30.6	-16.0
2019-05-16	Buy	20,000	1년	-35.4	-28.5
2019-08-19	Buy	14,000	1년	-19.3	0.4
2019-11-26	Buy	14,000	1년	-18.4	0.4
2020-03-05	Buy	14,000	1년	-17.4	0.4
2020-04-29	Buy	14,000	1년	-12.1	0.4
2020-08-14	Buy	14,000	1년	-14.6	-0.7
2020-11-17	Buy	16,000	1년		

한컴MDS(086960.KQ) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 박종선