

Company Brief

2022-01-03

한컴 MDS(086960)

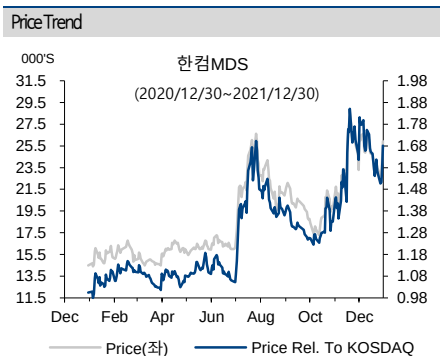
AIoT 및 메타버스 사업 가시화로 성장성 부각

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	30,000 원(상향)
증가(2021/12/30)	25,950 원
상승여력	+15.6 %

Stock Indicator	
자본금	5십억원
발행주식수	885만주
시가총액	230십억원
외국인지분율	14.0%
52주 주가	14,400~28,800 원
60일 평균 거래량	632,794 주
60일 평균 거래대금	16.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	11.4	38.0	60.7	79.0
상대수익률	4.3	35.0	60.3	72.2



FY	2020	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	147	164	176	196
영업이익(십억원)	4	5	12	13
순이익(십억원)	4	5	11	12
EPS(원)	477	563	1,240	1,353
BPS(원)	13,132	13,572	14,718	15,976
PER(배)	30.4	46.1	20.9	19.2
PBR(배)	1.1	1.9	1.8	1.6
ROE(%)	3.7	4.2	8.8	8.8
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	4.3	17.1	9.1	8.5

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

AIoT 솔루션 등이 다양한 분야에 적용이 확대되면서 성장성 가속화 될 듯

지난 2020 년 7 월 동사의 지능형 사업 부문을 물적분할해 설립된 한컴인텔리전스는 4 차 산업혁명 시대의 핵심 기술인 사물인터넷(IoT), 인공지능(AI), 보안의 핵심 솔루션과 이를 구현하는 임베디드 SW 엔지니어링 서비스를 제공하는 초연결 지능형 가상화 솔루션 전문 기업이다.

현재 사물인터넷(IoT)은 인공지능(AI)이 접목되어 사물지능융합기술(AIoT)이 되어가는 추세이다. 한컴인텔리전스의 AIoT 플랫폼 사업은 그 동안 주로 고객이 요구하는 사항들을 맞춤형으로 공급하는 방식으로 진행되었으나 사업 경험들이 축적되면서 공통된 사항들을 분류해 AIoT 솔루션으로 발전하고 있다. 즉, 한컴인텔리전스 NeoIDM 이라는 사물인터넷(IoT) 플랫폼에 인공지능(AI) 기반 분석 모듈들이 더해져 감염병 대응 솔루션, 원격검침 솔루션, 화재감지 솔루션, 수질 관리 솔루션, 스마트 팩토리 솔루션, 스마트 리테일 솔루션 등 다양한 AIoT 솔루션들이 시장에 공급되고 있다.

특히 수도계량기 원격검침 솔루션 하이체크(HY-CHECK)의 경우 아날로그 수도 계량기 지침을 촬영한 이미지 데이터를 사물인터넷(IoT) 플랫폼을 통해 전달하고, 인공지능(AI) 딥러닝으로 분석해 실제 검침 데이터로 활용 가능한 것이 특징이다. 하이체크(HY-CHECK)는 수도권을 비롯한 충북, 충남, 전남 등 지자체에 적용되고 있어 효율적인 수도 관리 플랫폼으로 평가받고 있으며, 다른 지자체로도 확대되고 있다. 이러한 하이체크(HY-CHECK)가 CES 2022 에서 스마트시티 부문 혁신상을 수상하였다.

이러한 AIoT 솔루션들이 향후 다양한 분야에 적용이 확대되면서 성장성 등이 가속화 될 수 있을 것이다.

메타버스 관련 사업 가시화 되면서 성장성 부각 될 듯

지난해 7 월 동사 자회사인 한컴인텔리전스가 인수한 한컴프론티스의 경우 가상현실(VR)·증강현실(AR) 콘텐츠 및 솔루션을 개발해왔으며, 이를 기반으로 <XR 판도라>, <라이프트윈> 등 메타버스 플랫폼 개발 및 공급에 주력하고 있다.

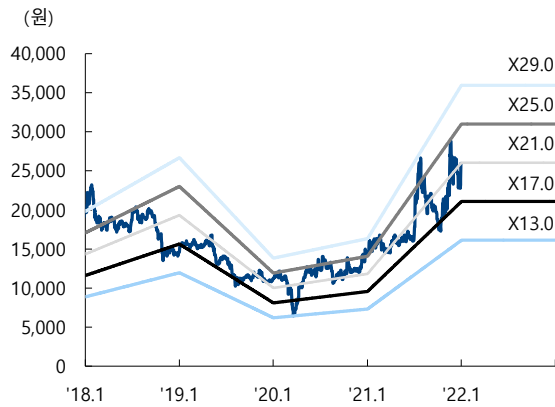
이번 CES 2022 에서 한컴프론티스는 PC, 모바일 등 기기에 관계 없이 가상공간에서 회의를 할 수 있는 3D 기반의 메타버스 플랫폼 <XR 판도라>를 선보일 예정이다. <XR 판도라>는 한컴오피스와 연동해 PDF 를 비롯해 워드, 엑셀 등 다양한 문서를 공유 및 편집할 수 있고, 인터넷 검색, 음성 대화 등으로 회의에서도 활용할 수 있다. 또한 <라이프트윈>은 아바타를 통해 목적성에 맞는 가상공간으로 이동이 가능하며, 아바타를 통한 버추얼 라이프를 실현하고 수익모델을 창출할 수 있는 가상경제 메타버스 플랫폼이다.

AIoT 솔루션 적용 확대 및 메타버스 관련 사업 가시화 등으로 성장성 부각

동사에 대하여 목표주가를 30,000 원으로 상향한다. 목표주가는 2022 년 EPS 추정치 1,240 원에 Target PER 24.5 배(최근 4 년간 평균 PER)를 적용하여 산출하였다.

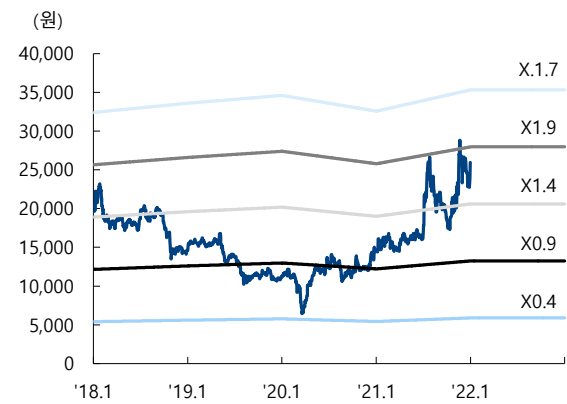
AIoT 솔루션 등이 다양한 분야에 적용 확대될 뿐만 아니라 메타버스 관련 사업 가시화 되면서 성장성 등이 부각될 수 있을 것이다.

그림1. 한컴 MDS PER 밴드



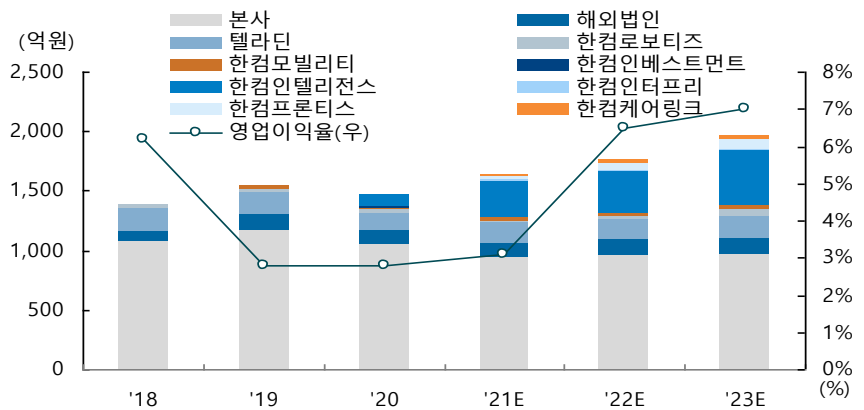
자료: 한컴 MDS, 하이투자증권

그림2. 한컴 MDS PBR 밴드



자료: 한컴 MDS, 하이투자증권

그림3. 한컴 MDS 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 한컴 MDS, 하이투자증권

그림4. 한컴 MDS 전체 사업영역



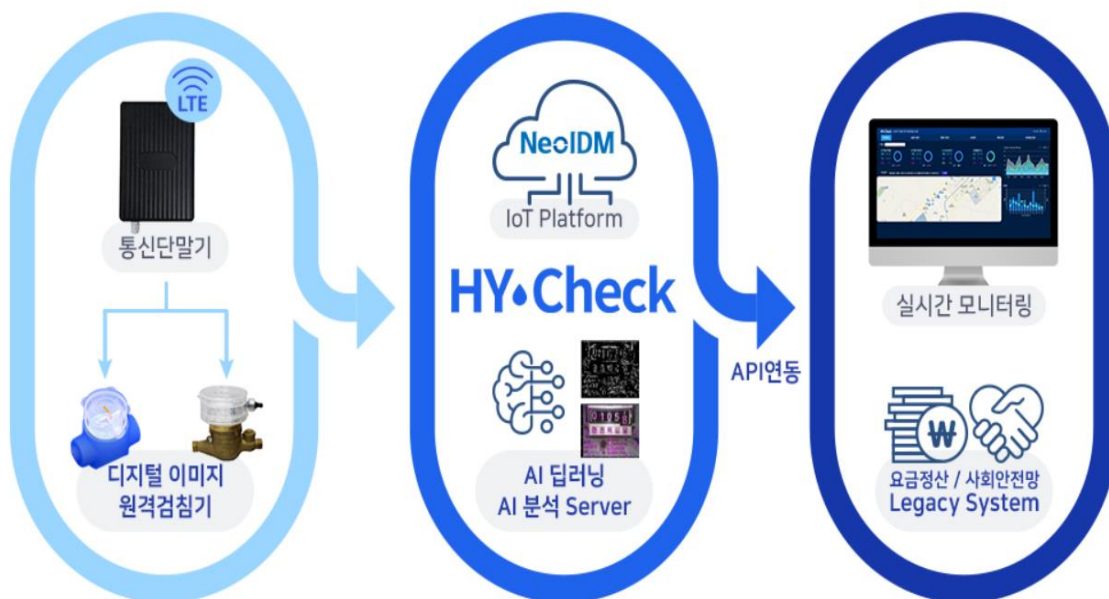
자료: 한컴 MDS, 하이투자증권

그림5. 한컴인텔리전스 사업영역



자료: 한컴인텔리전스, 하이투자증권

그림6. 한컴인텔리전스 수도계량기 원격검침 솔루션 하이체크(HY-CHECK)



자료: 한컴인텔리전스, 하이투자증권

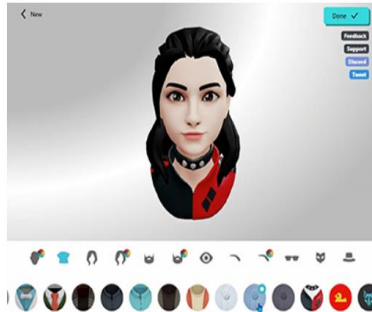
그림7. XR 판도라



01

아바타 원격 강의 및 회의자료 인터랙션

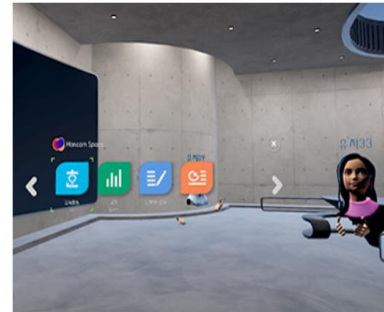
- 교육 및 회의용 자료 업로드 및 대형 스크린 화면 셰어링
- 클라우드 서버 기반 교육-회의 참가자 자료 공유 및 배포



02

자신만의 아바타 만들기

- 셀피(Selfie) 촬영을 통한 나만의 개성있는 아바타 생성
- 20,000개 이상의 딥러닝 솔루션을 통한 아바타 구현
- Patent-pending AI 기술 기반으로 애니메이션이 동반된 다양한 감정 표현



03

한컴오피스웹 서비스 연동

- 한컴오피스웹 연동 및 문서 편집 기능
- 각종 문서, 동영상 이미지 등 회의 자료와 연동되는 클라우드 서버 제공

자료: 한컴프론티스, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	138	143	153	165
현금 및 현금성자산	38	29	25	18
단기금융자산	57	66	76	89
매출채권	22	24	26	29
재고자산	17	19	20	23
비유동자산	39	38	38	39
유형자산	9	7	6	5
무형자산	20	18	17	17
자산총계	177	181	191	204
유동부채	34	36	38	40
매입채무	17	19	20	22
단기차입금	-	-	-	-
유동성장기부채	0	0	0	0
비유동부채	22	22	22	22
사채	-	-	-	-
장기차입금	0	0	0	0
부채총계	56	58	60	62
자배주주지분	116	120	130	141
자본금	5	5	5	5
자본잉여금	27	27	27	27
이익잉여금	97	102	113	125
기타자본항목	-12	-13	-14	-15
비자배주주지분	4	2	1	0
자본총계	120	122	132	142

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	147	164	176	196
증가율(%)	-5.4	11.9	7.3	11.4
매출원가	95	107	109	122
매출총이익	52	57	67	74
판매비와관리비	48	52	55	61
연구개발비	3	3	3	4
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	4	5	12	13
증가율(%)	-8.9	24.2	140.0	8.3
영업이익률(%)	2.7	3.0	6.8	6.6
이자수익	1	1	1	1
이자비용	1	1	1	1
지분법이익(손실)	0	0	0	0
기타영업외손익	1	0	0	1
세전계속사업이익	5	5	12	14
법인세비용	3	2	2	3
세전계속이익률(%)	3.5	3.0	6.8	7.1
당기순이익	2	3	10	11
순이익률(%)	1.7	1.8	5.7	5.6
자배주주귀속 순이익	4	5	11	12
기타포괄이익	-1	-1	-1	-1
총포괄이익	2	2	9	10
자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

(단위:십억원)	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	7	4	11	10
당기순이익	2	3	10	11
유형자산감가상각비	2	2	1	1
무형자산상각비	2	1	1	1
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0
투자활동 현금흐름	-9	-4	-5	-7
유형자산의 처분(취득)	-2	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	0	-	-	-
금융상품의 증감	-7	-3	-3	-3
재무활동 현금흐름	17	19	19	19
단기금융부채의증감	-1	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	0	-	-
배당금지급	-	-	-	-
현금및현금성자산의증감	15	-9	-4	-6
기초현금및현금성자산	23	38	29	25
기말현금및현금성자산	38	29	25	18

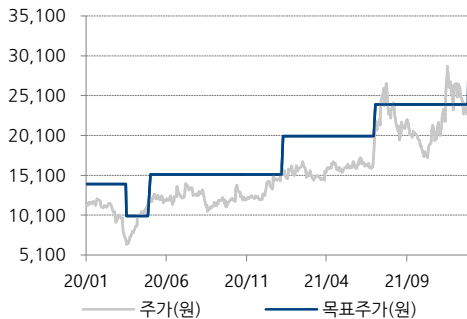
주요투자지표

	2020	2021E	2022E	2023E
주당지표(원)				
EPS	477	563	1,240	1,353
BPS	13,132	13,572	14,718	15,976
CFPS	905	894	1,474	1,521
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER	30.4	46.1	20.9	19.2
PBR	1.1	1.9	1.8	1.6
PCR	16.0	29.0	17.6	17.1
EV/EBITDA	4.3	17.1	9.1	8.5
Key Financial Ratio(%)				
ROE	3.7	4.2	8.8	8.8
EBITDA 이익률	5.3	4.8	8.0	7.4
부채비율	47.0	47.8	45.5	43.8
순부채비율	-78.6	-77.1	-76.9	-75.6
매출채권회전율(x)	5.6	7.2	7.0	7.2
재고자산회전율(x)	10.4	9.2	9.0	9.2

자료 : 한컴 MDS, 하이투자증권 리서치본부

한컴 MDS

최근 2년간 투자이전 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자이전	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2020-03-19	Buy	10,000	1년	-8.6%	14.0%
2020-05-04	Buy	15,200	1년	-17.4%	5.9%
2021-01-11	Buy	20,000	1년	-20.7%	-11.0%
2021-07-05	Buy	24,000	1년	-6.9%	20.0%
2022-01-03	Buy	30,000	1년		

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자: 이상헌)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자이전은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2021-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자이전 비율(%)	95.4%	4.6%	-