

멀티캠퍼스(067280)

Not rated

NDR 후기: SSAFY 엔진 장착

담보된 성장

우리는 10월 29~30일에 진행된 국내 NDR을 통해 ‘삼성 청년 소프트웨어 아카데미(SSAFY, Samsung SW Academy For Youth)’에 대한 투자자들의 관심을 확인했다. 삼성전자는 10월 10일 보도자료를 통해 삼성 청년 소프트웨어 아카데미의 설립을 알렸다. 삼성전자가 주관하고 고용노동부가 후원하며 멀티캠퍼스가 운영을 총괄한다. 5년간 1만명의 청년구직자들을 대상으로 소프트웨어 교육 후, 취업 알선서비스를 제공할 예정이며 현재 1기 수강생을 모집 중이다. 교육과정 참여 인원이 연간 2천명에 달하고 서울과 대전, 광주, 구미에서 동시에 진행되는 만큼 이번 사업 수행을 통해 멀티캠퍼스의 소프트웨어 교육 역량 및 대형 사업 관리 능력이 재조명될 것이다.

BPO로 해외 진출

또 다른 성장 포인트는 BPO(Business Process Outsourcing)부문의 해외매출 확대다. 국내 기업들의 임직원 해외 파견 및 현지 채용이 증가하면서 언어교육, 리더십교육 등의 교육 프로그램 수요가 지속적으로 늘고 있기 때문이다. 특히, 국내 관리 인력 파견이 상대적으로 용이했던 중국과 달리 거리가 먼 베트남으로 중점 사업지가 이동하는 경우가 많아지면서 현지 사업장 관리의 중요성이 더욱 부각되고 있다. 멀티캠퍼스가 진행 중인 삼성전자의 글로벌 러닝플랫폼 개발 및 운영 프로젝트는 베트남 진출 국내 기업들을 고객사로 확보하는 데 밑거름이 될 전망이다.

읽기, 쓰기보다 말하기

취업 준비생의 영어능력에 대한 평가 지표가 읽기와 쓰기에서 말하기로 이동하고 있다. OPIc은 도입 초기에 토익 스피킹에 비해 점수 획득이 어렵다는 인식이 강해 선호도가 낮았지만 최근엔 주어진 시간 동안 자유롭게 답변하는 시험 방식이 말하기 능력 검증에 적합하다는 평가를 받으며 응시수가 증가하고 있다. 이에 더해 삼성그룹을 필두로 한화, 롯데, CJ 등 국내 대형 그룹사들이 임직원 고과평가에 OPIc을 채택한 것도 말하기 시험 시장에서의 점유율 상승으로 이어지고 있다.

Value	Growth	Turn around	Issue
-------	--------	-------------	-------

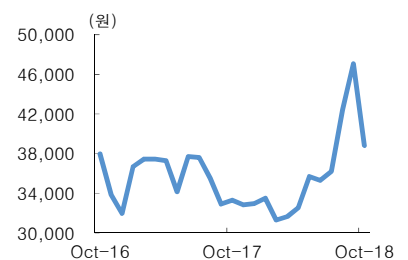
Stock Data

KOSPI(10/31)	2,029
주가(10/31)	38,750
시가총액(십억원)	230
발행주식수(백만)	6
52주 최고/최저가(원)	47,550/30,500
일평균거래대금(6개월, 백만원)	359
유동주식비율/외국인지분율(%)	36.9/4.5
주요주주(%)	삼성에스디에스 외 4인 62.5

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(17.5)	19.2	16.9
KOSDAQ 대비(%p)	4.1	45.7	23.5

주가추이



자료: WISEfn

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2014A	129	12	10	1,759	61.4	17	29.1	12.2	2.6	9.3	0.5
2015A	136	12	10	1,755	(0.2)	17	29.6	16.9	4.7	11.6	0.5
2016A	186	18	13	2,176	24.0	22	14.7	7.4	2.4	18.4	0.8
2017A	201	15	12	2,079	(4.5)	20	15.8	7.5	2.3	15.3	1.5
2018F	241	19	15	2,625	26.3	24	14.8	7.3	2.4	17.4	1.1

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

이나예

nylee@truefriend.com

안정적 매출이 발생하는 지식서비스

지식서비스 부문은 멀티캠퍼스의 사업 부문 중 가장 이익률이 높고 매출도 안정적이다. 삼성경제연구소에서 나오는 연구 결과물을 기반으로 콘텐츠를 제작하고 있어서 기업인들의 눈높이에 맞는 다양한 콘텐츠 조달이 용이한데다 원가율도 낮기 때문이다. SERICEO라는 서비스명을 통해서 알 수 있듯이 기업의 임원급들을 대상으로 제공되는 서비스이기 때문에 고객의 이탈률이 낮은 것도 장점이다.

나무랄 곳이 없다

전사업부문의 고른 성장이 진행되는 가운데, 삼성 청년 소프트웨어 아카데미 관련 매출이 19년부터 본격적으로 반영되면서 성장에 기여할 전망이다. 대규모 투자가 진행되지 않는 사업 특성상 현금도 차곡차곡 쌓이고 있어 배당성향의 추가적인 상승도 예상된다.

기업개요 및 용어해설

2000년 설립된 삼성그룹계열의 교육서비스 전문 기업으로 기업, 공공기관을 대상으로 하는 HR 컨설팅, 콘텐츠 개발 및 교육 운영, 교육 플랫폼 구축 등의 사업을 영위. 영어 말하기 시험인 OPIc의 사업권을 보유하고 있으며 외국어 평가 및 교육 서비스도 제공하고 있음.

재무상태표

(단위: 십억원)

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F
유동자산	112	42	57	71	82
현금성자산	8	16	17	22	28
매출채권및기타채권	15	19	27	22	24
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	28	49	52	46	55
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	3	3	5	5	5
무형자산	23	21	23	23	27
자산총계	141	91	108	117	136
유동부채	21	24	28	27	35
매입채무및기타채무	12	16	20	21	25
단기차입금및단기사채	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	1	2	2	4	5
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	0	0	0	0	0
부채총계	22	26	30	31	40
지배주주지분	117	63	76	84	94
자본금	3	3	3	3	3
자본잉여금	42	42	42	42	42
기타자본	0	(62)	(62)	(62)	(62)
이익잉여금	74	83	95	105	118
비지배주주지분	2	2	2	2	2
자본총계	118	65	78	86	96

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F
영업활동현금흐름	13	7	17	26	25
당기순이익	10	10	13	12	16
유형자산감가상각비	1	2	2	2	2
무형자산상각비	4	3	3	3	3
자산부채변동	(4)	(7)	(7)	4	3
기타	2	(1)	6	5	1
투자활동현금흐름	(11)	4	(14)	(20)	(16)
유형자산투자	(1)	(1)	(4)	(1)	(2)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	(11)	84	(4)	(16)	(3)
무형자산순증	(1)	(0)	(2)	(3)	(8)
기타	2	(79)	(4)	0	(3)
재무활동현금흐름	(1)	(4)	(1)	(1)	(3)
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	0	0	0	0	0
배당금지급	(1)	(1)	(1)	(1)	(3)
기타	0	(3)	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	(0)	0
현금의증가	1	7	2	4	6

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

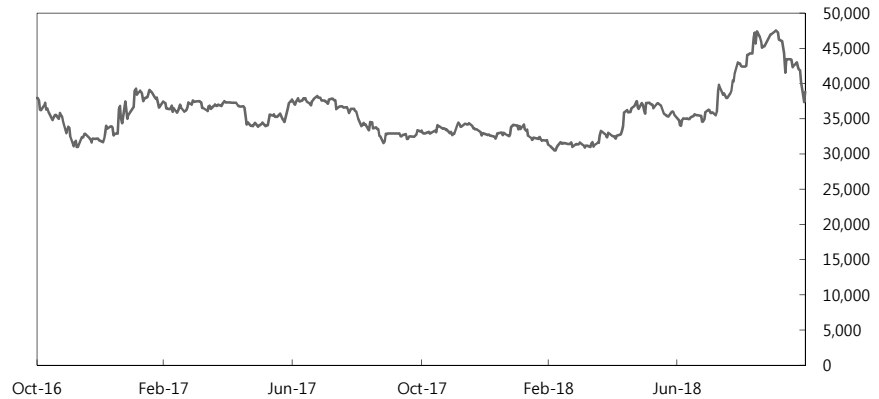
	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F
매출액	129	136	186	201	241
매출원가	82	85	118	142	170
매출총이익	47	50	68	59	70
판매관리비	35	39	50	44	51
영업이익	12	12	18	15	19
금융수익	2	2	0	1	1
이자수익	2	2	0	1	1
금융비용	0	0	0	0	0
이자비용	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(1)	(0)	(0)	0	0
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	14	14	18	16	20
법인세비용	3	3	5	3	4
연결당기순이익	10	10	13	12	16
지배주주지분순이익	10	10	13	12	15
기타포괄이익	(1)	0	2	(3)	(3)
총포괄이익	10	11	14	10	13
지배주주지분포괄이익	10	10	14	10	13
EBITDA	17	17	22	20	24

주요투자지표

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F
주당지표(원)					
EPS	1,759	1,755	2,176	2,079	2,625
BPS	19,682	11,050	13,210	14,572	16,196
DPS	250	250	250	500	500
성장성(%, YoY)					
매출증가율	18.4	5.4	37.5	7.9	19.6
영업이익증가율	93.5	1.8	49.3	(15.3)	25.9
순이익증가율	68.3	(0.2)	23.2	(4.4)	26.2
EPS증가율	61.4	(0.2)	24.0	(4.5)	26.3
EBITDA증가율	75.6	(3.5)	35.7	(12.1)	21.5
수익성(%)					
영업이익률	9.1	8.8	9.6	7.5	7.9
순이익률	8.1	7.7	6.9	6.1	6.4
EBITDA Margin	13.3	12.2	12.0	9.8	10.0
ROA	7.6	9.1	13.0	11.0	12.4
ROE	9.3	11.6	18.4	15.3	17.4
배당수익률	0.5	0.5	0.8	1.5	1.1
배당성향	14.2	14.2	11.5	24.0	19.0
안정성					
순차입금(십억원)	(97)	(20)	(27)	(46)	(55)
차입금/자본총계비율(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(X)					
PER	29.1	29.6	14.7	15.8	14.8
PBR	2.6	4.7	2.4	2.3	2.4
EV/EBITDA	12.2	16.9	7.4	7.5	7.3

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
멀티캠퍼스(067280)	2018.09.19	NR	-	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2018년 10월 31일 현재 멀티캠퍼스 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2018.9.30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
77.8%	22.2%	0.0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.