

# 멀티캠퍼스 (067280)

## 내년부터 실적에 반영되는 삼성 청년 소프트웨어 아카데미

Mid-Small cap

강동근



02 3770 5588

donggeun.kang@yuantakorea.com

투자의견: N/R

주가 (11/21)	41,850원
자본금	30억원
시가총액	2,480억원
주당순자산	14,284원
부채비율	35.87
총발행주식수	5,926,779주
60일 평균 거래대금	5억원
60일 평균 거래량	11,046주
52주 고	47,550원
52주 저	30,500원
외인지분율	4.48%
주요주주	삼성에스디에스 외 4 인 62.50%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	(1.5)	7.3	24.4
상대	4.8	21.4	41.1
절대(달러환산)	(1.0)	6.6	21.1



자료: Myresearch

### 3Q18 실적 리뷰

- 동사의 3Q18 실적은 매출액 613억원(+15.8% YoY), 영업이익 63억원(+66.0% YoY), 지배순이익 50억원(+66.4% YoY)을 기록했다.
- 주요 부문별 실적:
  - 1) 교육서비스 부문은 401억원(+18.8% YoY)을 기록했는데 기존 기업 교육서비스 사업이 원활히 진행됨과 더불어 6월 수주 받은 인력개발원 글로벌플랫폼과 정부지원 소프트웨어 인재 양성 사업 수주 확대 효과로 호실적 기록. 2) 외국어서비스는 156억원(+14.4% YoY)을 기록했으며 OPIc 응시자수 증가 및 외국어생활관 입과 확대 효과로 실적 성장. 3) 지식서비스는 56억원으로 전년동기대비 0.5% 성장에 그쳤으나 KT 기가지니 및 CJ뷰잉과의 제휴 결합상품 확대가 진행 중이라는 점에서 안정적인 실적 성장이 기대됨.
- 영업이익률은 10.2%로 전년동기대비 3.1%pt 개선되었으며 3Q18 누적 기준으로도 1.8%pt 개선됨. 원가율은 70% 수준을 유지하고 판관비는 고정비 성격이 강하다는 점에서 매출 확대에 따른 영업 레버리지 효과가 지속되고 있음.

### 내년부터 삼성 청년 소프트웨어 아카데미 개시

- 8월 8일 삼성전자는 5년간 청년 1만명을 대상으로 소프트웨어 교육 지원 계획을 발표했는데 10월 31일 삼성전자 이사회 결의를 통해 청년 소프트웨어 아카데미 지원 사업이 구체화되었음. 2018년 12월부터 2024년 6월까지 총 4,996억원을 지원할 예정이며 멀티캠퍼스가 교육을 담당하게 되었음. 내년에 약 1,000명 대상으로 아카데미 운영을 개시하고 점차적으로 교육 대상을 확대해 나갈 예정.

### 내년에는 매출액 3천억원 돌파 전망

- 2019년 예상 실적은 매출액 3,178억원(+35.6% YoY), 영업이익 320억원(+46.2% YoY), 지배순이익 256억원(+45.4% YoY)임.
- 내년에도 전 사업부문의 안정적인 실적 성장이 예상되는 가운데 삼성 청년 소프트웨어 아카데미 사업으로 500억원이 추가 반영되면서 매출액은 3천억원을 돌파할 것으로 전망됨. 삼성 청년 소프트웨어 아카데미 사업 매출은 내년 500억원을 시작으로 2023년까지 지속적인 교육 수강생 확대에 따른 고성장 지속 기대.

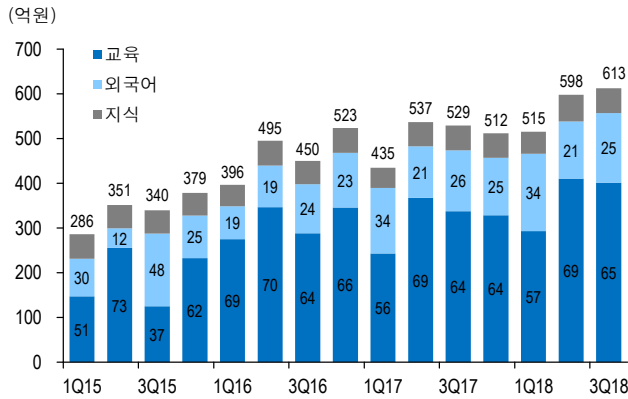
### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(단위: 억원, 원, %, 배)

	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E
매출액	1,356	1,865	2,012	2,344	3,178
영업이익	119	178	151	219	320
지배주주순이익	104	128	122	176	256
영업이익률	8.8	9.6	7.5	9.3	10.1
EPS	1,754	2,162	2,066	2,969	4,317
PER	32.7	18.7	17.2	14.1	9.7
PBR	5.3	3.1	2.5	2.6	2.2
ROE	11.6	18.4	15.3	19.6	24.5

자료: 유안타증권 리서치센터

분기별 매출액 및 매출비중 추이



자료: 멀티캠퍼스, 유안타증권 리서치센터

삼성 청년 소프트웨어 아카데미 운영 공시 내용

취지	양질의 소프트웨어 교육 제공을 통해 청년 취업경쟁력 제고에 기여하고자 함
기간	2018년 12월 ~ 2024년 6월
운영	멀티캠퍼스 위탁 교육
비용	4,996억원

자료: 전자공시, 유안타증권 리서치센터

멀티캠퍼스 (067280) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액	1,086	1,286	1,356	1,865	2,012
매출원가	726	821	851	1,184	1,421
매출총이익	361	465	505	681	592
판매비	300	348	385	503	441
영업이익	61	117	119	178	151
EBITDA	98	172	165	225	197
영업외손익	21	18	16	-3	7
외환관련손익	0	0	0	0	0
이자손익	21	24	18	2	6
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-1	-6	-1	-5	1
법인세비용차감전순이익	81	135	136	176	158
법인세비용	18	31	31	47	33
계속사업순이익	63	104	105	129	124
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	63	104	105	129	124
지배지분순이익	62	104	104	128	122
포괄순이익	57	98	106	144	95
지배지분포괄이익	56	98	104	143	95

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
영업활동 현금흐름	85	127	67	175	259
당기순이익	0	0	0	0	0
감가상각비	10	14	18	19	20
외환손익	0	0	0	0	0
총속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-9	-39	-74	-70	43
기타현금흐름	84	152	123	226	196
투자활동 현금흐름	-84	-106	42	-143	-197
투자자산	0	33	1	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-8	-9	-7	-43	-13
유형자산 감소	1	0	0	0	0
기타현금흐름	-77	-130	47	-100	-184
재무활동 현금흐름	-11	-12	-37	-15	-15
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-11	-12	-15	-15	-15
기타현금흐름	0	0	-22	0	0
연결범위변동 등 기타	0	1	1	1	-3
현금의 증감	-10	11	73	18	45
기초 현금	83	73	84	157	174
기말 현금	73	84	157	174	219
NOPLAT	43	90	92	131	119
FCF	42	82	-108	71	197

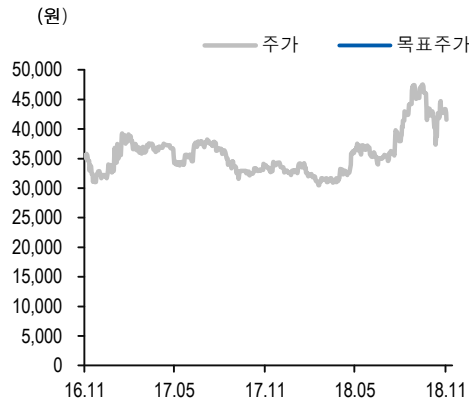
자료: 유안타증권 리서치센터

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
유동자산	901	1,124	422	567	706
현금및현금성자산	73	84	157	174	219
매출채권 및 기타채권	128	146	192	273	223
재고자산	4	2	0	0	0
비유동자산	418	282	487	517	464
유형자산	30	25	25	54	46
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	93	2	2	2	2
자산총계	1,319	1,406	909	1,084	1,169
유동부채	201	208	237	280	266
매입채무 및 기타채무	115	125	159	197	212
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	21	15	21	23	43
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	222	223	258	303	309
지배지분	1,081	1,166	633	761	841
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	420	420	420	420	420
이익잉여금	652	745	834	947	1,055
비지배지분	16	16	18	20	19
자본총계	1,096	1,183	651	780	861

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
EPS	1,091	1,759	1,754	2,162	2,066
BPS	18,233	19,682	10,741	12,914	14,284
DPS	200	250	250	250	500
PER	40.2	34.4	32.7	18.7	17.2
PBR	2.4	3.1	5.3	3.1	2.5
EV/EBITDA	17.7	15.2	19.3	9.5	8.3
PSR	2.3	2.8	2.5	1.3	1.0

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액 증가율 (% YoY)	35.1	18.4	5.4	37.6	7.9
영업이익 증가율 (% YoY)	30.1	93.5	1.8	49.3	-15.3
지배순이익 증가율 (% YoY)	-31.4	68.3	-0.2	23.2	-4.4
매출총이익률 (%)	33.2	36.2	37.2	36.5	29.4
영업이익률 (%)	5.6	9.1	8.8	9.6	7.5
지배순이익률 (%)	5.7	8.1	7.7	6.9	6.1
ROIC	16.0	34.8	-32.4	51.2	59.2
ROA	4.7	7.4	11.4	11.8	10.5
ROE	6.3	9.3	11.6	18.4	15.3
부채비율 (%)	20.3	18.9	39.6	38.9	35.9
영업이익/이자비용 (배)	566.1	1,582.8	0.0	0.0	0.0

멀티캠퍼스 (067280) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2018-11-22	Not Rated	-	1년		
2018-10-02	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.7
Buy(매수)	84.1
Hold(중립)	13.6
Sell(비중축소)	0.6
합계	100.0

주: 기준일 2018-11-21

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 강동근)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.