



멀티캠퍼스 (067280)

스몰캡



권명준

02 3770 5587
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

투자의견	Not Rated (M)
목표주가	-원 (M)
현재주가 (8/16)	40,000원
상승여력	-

시가총액	2,371억원
총발행주식수	5,926,779주
60일 평균 거래대금	2억원
60일 평균 거래량	5,603주
52주 고	50,000원
52주 저	33,900원
외인지분율	5.56%
주요주주	삼성에스디에스 외 3인 62.44%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	0.0	(10.8)	2.8
상대	(8.7)	(8.5)	28.2
절대(달려환산)	1.8	(12.1)	(7.7)

이익률 개선 ing

하반기에도 이익률 개선 ing

2분기 실적이 발표되었다. 매출액 877억원, 영업이익 102.2억원으로 각각 전년대비 17.5%, 36.3% 성장했다. 분기별 영업이익이 100억원을 상회했으며, 영업이익률(OPM) 개선세가 지속되고 있다. 비용 효율화가 이어지고 있다는 것이 증명되고 있다. 당사는 상반기보다 하반기, 특히 4분기에 매출 비중이 높은 기업이라는 점에서 매출액 성장과 더불어 추가적인 수익성 개선이 기대된다.

Digital Training 성장 ing

당사의 Digital Training 매출 성장세가 이어지고 있다. 22년 1월에 고용노동부 주관 취업 연계형 정부기업 IT교육인 KDT 사업을 수주 했다. 삼성 청년 S/W아카데미(SSAFY)도 2019년부터 이어지고 있다. 여기에 기업 맞춤형 채용연계 교육, 임직원 IT역량 강화, IT직무 전환 관련 B2B 교육 수요가 지속적으로 확대되고 있다. 올해 하반기에도 성장의 Key 역할을 할 것으로 기대된다.

영역 확대 기대감 ing

대통령인수위는 지난 4월 디지털 인재 양성 위해 대학 내 관련 학과 신/증설을 추진한다고 밝혔다. 기업들이 필요로 하는 즉시 활용 가능한 인력을 양성하기 위해 다양한 교육 프로그램이 필요하다는 점에서 산업-대학-교육기관의 협업이 늘어날 것으로 기대된다. 당사는 이미 작년부터 한경대, 부경대, 한림대 등과 협업하여 관련 사업을 영위하고 있어 향후 수혜가 기대된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

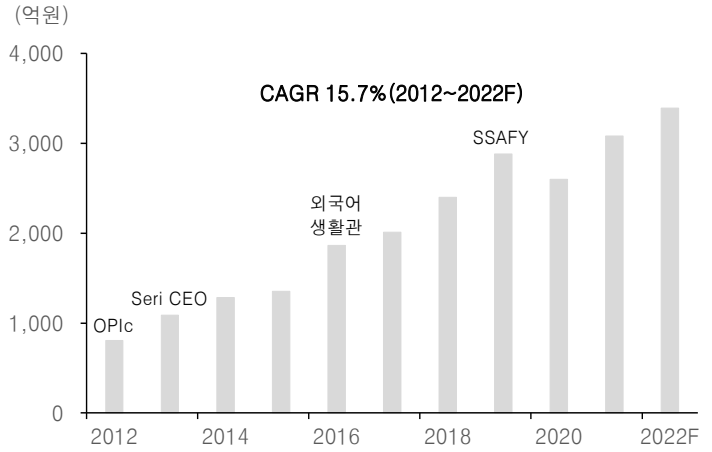
(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F
매출액	2,880	2,600	3,083	3,391
영업이익	242	137	265	311
지배순이익	186	100	204	241
PER	14.5	19.0	10.7	9.8
PBR	2.4	1.6	1.6	1.5
EV/EBITDA	6.6	5.1	4.2	4.1
ROE	18.2	8.8	16.0	16.3

자료: 유안타증권

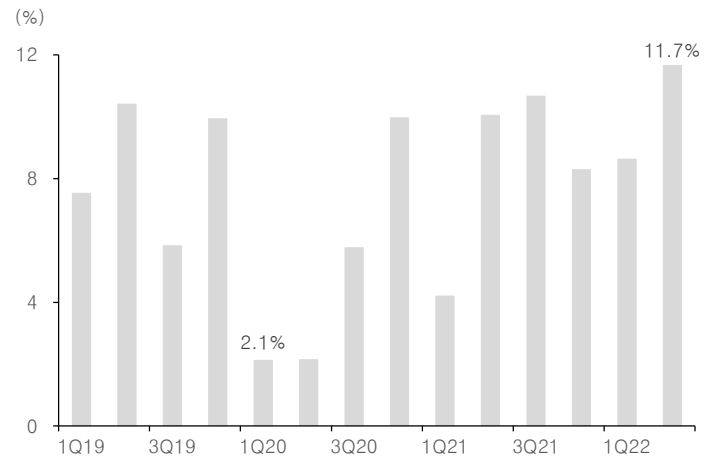
Key Chart

매출 성장 추이



자료: 멀티캠퍼스, 유안타증권 리서치센터

영업이익률 개선 지속



자료: 멀티캠퍼스, 유안타증권 리서치센터

민관협력 디지털 인재양성 6대 프로젝트

프로젝트명	주요내용	예산(억 원)	양성규모(명)
캠퍼스 SW 아카데미	기업이 대학 내에 교육과정을 개설, 현장에 필요한 개발자 직접 양성	31	200
네트워크형 캠퍼스 SW 아카데미	지역 대학-기업-지자체 협력, 지역대학 졸업예정자 대상 지역 수요에 특화된 전문 교육과정 운영	46	350
기업멤버십 SW 캠프	중소-벤처기업 등이 교육기관과 협력, 실무 중심 교육 운영, 수료생의 50% 이상 채용	124	600
이노베이션 아카데미	3무(교사/교재/수업) 방식 혁신형 교육과 기업협력 프로그램 통해 창의성과 전문역량 보유 인재 육성	396	750
SW 마에스트로	현업개발자, 최고기술경영자, 스타트업대표 등 최고 전문가가 10개월간 밀착 멘토링 통해 우수 인재 양성	137	250
정보통신기술 이노베이션 스퀘어	지역산업의 인재 수요를 반영한 AI, 블록체인 전문교육으로 지역산업의 디지털 전환 등을 주도할 인력 양성	375	7,700
합계		1,109	9,850

자료: 과학기술정보통신부, 유안타증권 리서치센터

멀티캠퍼스 (067280) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
매출액	2,400	2,880	2,600	3,083	3,391
매출원가	1,706	2,114	1,955	2,271	2,506
매출총이익	695	766	645	812	885
판매비	476	525	508	547	574
영업이익	218	242	137	265	311
EBITDA	256	410	335	467	376
영업외손익	3	-1	-8	5	9
외환관련손익	0	0	0	-1	-1
이자손익	9	-2	-2	-2	4
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-5	0	-5	8	6
법인세비용차감전순손익	222	240	129	270	320
법인세비용	46	51	30	64	77
계속사업순손익	176	189	99	206	243
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	176	189	99	206	243
지배지분순이익	174	186	100	204	241
포괄순이익	143	178	100	227	249
지배지분포괄이익	140	174	102	223	245

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
영업활동 현금흐름	116	244	277	461	392
당기순이익	0	0	0	0	243
감가상각비	22	128	136	132	12
외환손익	0	0	0	0	1
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-174	-217	-98	-34	37
기타현금흐름	268	332	240	363	99
투자활동 현금흐름	-161	-168	-31	-274	-229
투자자산	0	0	-10	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-12	-93	-4	-10	0
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-149	-75	-18	-263	-229
재무활동 현금흐름	-29	-114	-124	-136	-142
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-29	-29	-35	-30	-36
기타현금흐름	0	-84	-89	-106	-106
연결범위변동 등 기타	1	1	-4	5	576
현금의 증감	-74	-37	118	57	597
기초 현금	219	145	109	226	283
기말 현금	145	109	226	283	880
NOPLAT	218	242	137	265	311
FCF	104	151	274	451	392

자료: 유안타증권

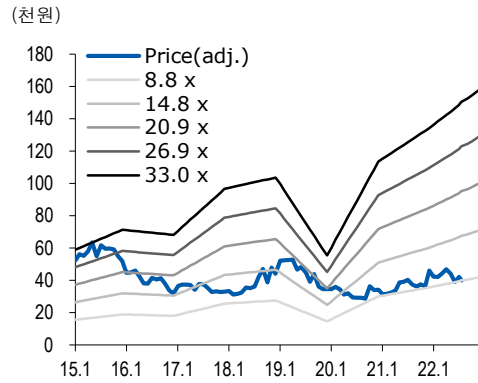
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
유동자산	915	900	993	1,352	1,751
현금및현금성자산	145	109	226	283	880
매출채권 및 기타채권	321	428	387	419	458
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	522	1,140	939	1,218	1,047
유형자산	38	52	36	23	12
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	2	2	12	12	12
자산총계	1,437	2,041	1,933	2,570	2,798
유동부채	379	583	529	724	736
매입채무 및 기타채무	316	418	310	438	450
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	84	336	202	446	446
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	463	918	731	1,170	1,182
지배지분	952	1,097	1,178	1,372	1,583
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	420	420	420	420	420
이익잉여금	1,199	1,356	1,420	1,594	1,800
비지배지분	22	26	24	28	32
자본총계	974	1,122	1,202	1,400	1,615
순차입금	-437	-34	-201	-276	-872
총차입금	0	265	182	406	406

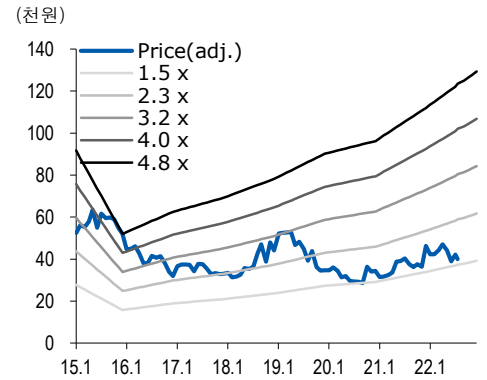
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
EPS	2,928	3,143	1,681	3,439	4,070
BPS	16,156	18,618	19,873	23,142	26,709
EBITDAPS	4,323	6,924	5,652	7,882	6,349
SPS	40,499	48,593	43,872	52,015	57,217
DPS	500	600	500	600	600
PER	12.9	14.5	19.0	10.7	9.8
PBR	2.3	2.4	1.6	1.6	1.5
EV/EBITDA	7.1	6.6	5.1	4.2	4.1
PSR	0.9	0.9	0.7	0.7	0.7

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
매출액 증가율 (%)	19.3	20.0	-9.7	18.6	10.0
영업이익 증가율 (%)	44.5	10.8	-43.2	92.9	17.6
지배순이익 증가율 (%)	41.7	7.3	-46.5	104.6	18.4
매출총이익률 (%)	28.9	26.6	24.8	26.3	26.1
영업이익률 (%)	9.1	8.4	5.3	8.6	9.2
지배순이익률 (%)	7.2	6.5	3.8	6.6	7.1
EBITDA 마진 (%)	10.7	14.2	12.9	15.2	11.1
ROIC	59.9	48.9	24.4	62.2	111.2
ROA	13.3	10.7	5.0	9.1	9.0
ROE	19.4	18.2	8.8	16.0	16.3
부채비율 (%)	47.6	81.8	60.8	83.6	73.2
순차입금/자기자본 (%)	-46.0	-3.1	-17.1	-20.1	-55.1
영업이익/금융비용 (배)	0.0	28.6	18.6	32.8	38.6

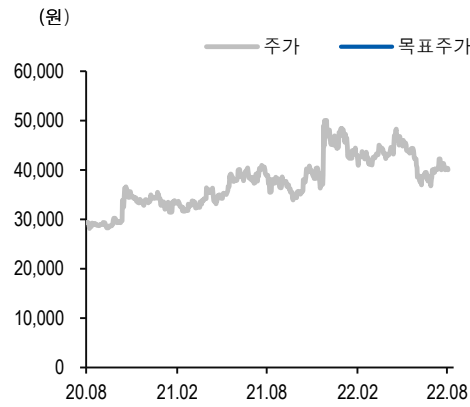
P/E band chart



P/B band chart



멀티캠퍼스 (067280) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-08-17	Not Rated	-	1년		
2022-06-22	Not Rated	-	1년		
2021-04-29	담당자변경 1년 경과 이후		1년		-
2020-04-29	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)	0.6
Buy(매수)	93.4
Hold(중립)	6.0
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-08-14

※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: 권명준)
- 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.