

메가엠디 (133750.KQ)

시장 호조에도 불구하고 경쟁 강도 심화

Company Comment | 2016. 12. 28

취업교육은 성숙화된 국내 교육시장에서 돋보이는 성장률을 기록 중. 그러나 강사료 인상, 수험료 할인으로 경쟁도 심화. 메가엠디의 경우에도 MEET, DEET^주 경쟁사 간 수강료 경쟁으로 수익성 악화. 그러나 경찰공무원 매출 확대 및 일반공무원 시장 진입에 따라 2016년 3분기부터 전년 대비 외형 성장 가능할 것으로 전망

국내 교육시장에서 가장 뜨거운 취업교육

2000년대 중반 입시 중심 교육이 교육 시장의 총아였다면 지금은 성인, 취업 교육 시장이 대세. 2015년 0~19세 인구 비중은 2000년 대비 4.6%p가 감소했으나 취업 대상 인구인 20~59세는 0.9%p가 증가해 구조적으로 청년취업 문제가 대두. 청년 실업이 증가할수록 안정적인 공무원, 약사 등 직업에 대한 수요가 증가하고 있고 메가엠디 역시 시장 확대의 수혜 기대

취업교육 시장은 호황이나 업체들의 마진율은 지속 감소

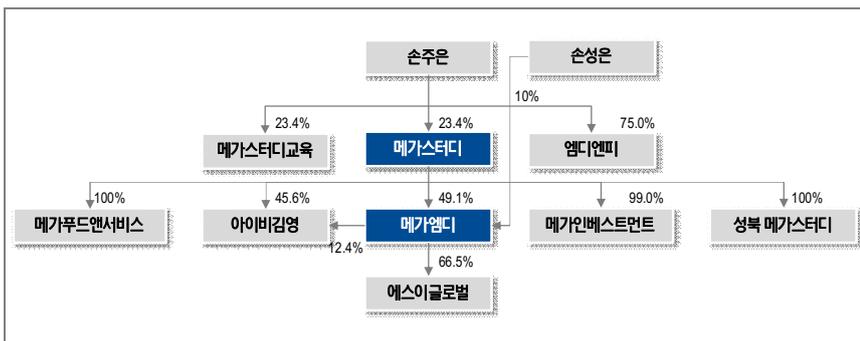
현재 취업교육 업체들은 높은 성장률에도 불구하고 이익률이 지속 감소하고 있음. 그 이유는 시장 선점을 위해 많은 광고료를 집행하고, 스타 강사 초빙을 위해 강사료를 많이 지불하기 때문. 메가엠디의 경우 마진율을 유지한다는 전략을 견지했으나 2016년 초부터 경쟁사의 수강료 인하 전략으로 인해 단가 인하 시행. 이에 따른 온라인 매출 감소 및 이익 훼손을 경험

경찰 공무원 및 일반 공무원 시장에서 외형 확대가 가능할 전망

국내 공무원 시험 시장은 3,000억원으로 추산됨. 특히 9급 공무원 응시인원은 22만명에 달함. 현재 메가엠디는 경찰공무원 학원만 운영하고 있으나 일반공무원 시장으로 확장 진출을 계획 중. 올해 4분기는 비수기로 적자가 예상되며 연간으로 매출액 650억원(-2.9% y-y)으로 소폭 감소 예상

주) 전문대학원 입시시험으로 MEET(의학), DEET(치의학), PEET(약학) LEET(법학)

메가스터디 그룹 지분 관계도



자료 NH투자증권 리서치센터

Not Rated

현재가 ('16/12/27) **4,450원**

업종	교육		
KOSPI / KOSDAQ	2,042.17 / 618.38		
시가총액(보통주)	99.5십억원		
발행주식수(보통주)	22.4백만주		
52주 최고가('16/12/08)	4,890원		
최저가('16/08/29)	3,390원		
평균거래대금(60일)	1,983백만원		
배당수익률(2016E)	0.00%		
외국인지분율	1.7%		
주요주주	메가스터디 외 10인 59.4%		
주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	25.4	27.1	21.5
상대수익률 (%p)	39.5	42.0	30.8

	2014	2015	2016E	2017F
매출액	64.8	66.9	65.0	72.0
증감률	5.0	3.3	-2.9	10.8
영업이익	7.2	10.4	4.1	7.6
영업이익률	11.0	15.5	6.3	10.6
(지배지분)순이익	4.4	8.8	4.2	6.6
EPS	265	516	199	295
증감률	-50.5	94.9	-61.5	48.3
PER	0.0	7.3	22.4	15.1
PBR	0.0	1.3	1.5	1.4
EV/EBITDA	0.0	3.4	10.8	6.5
ROE	11.8	17.3	6.6	9.7
부채비율	48.8	46.1	22.1	20.7
순차입금	-11.6	-34.4	-28.5	-34.8

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치센터 전망



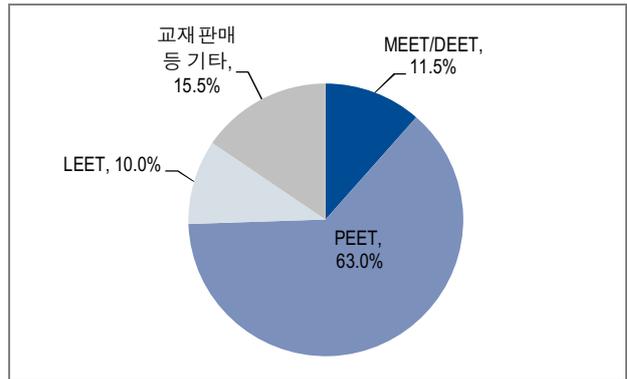
Analyst **백준기**
02)768-7541, jack.baek@nhwm.com

기업개요

- 메가엠디는 메가스터디의 49% 자회사로 PEET를 비롯한 전문대학원 입시 교육 등 성인 교육을 담당하는 기업
- PEET는 온라인, 오프라인 강의 뿐만 아니라 기숙학원에서 캐시카우 역할을 담당하고 있음
- 2012년 자회사 에스이글로벌 통해 경찰공무원 시장 진출, 2014년 6월 공무원영어 사업 진출, 2016년 1월에는 평생교육원 사업 양수하면서 성인 교육 부문 사업 다각화 중
- 2015년 말 노량진 메가스터디 타워로 시설 확대해 경찰공무원 부문 확대. PEET는 추가로 강북점 오픈했고 현재 만석

제품 및 매출비중

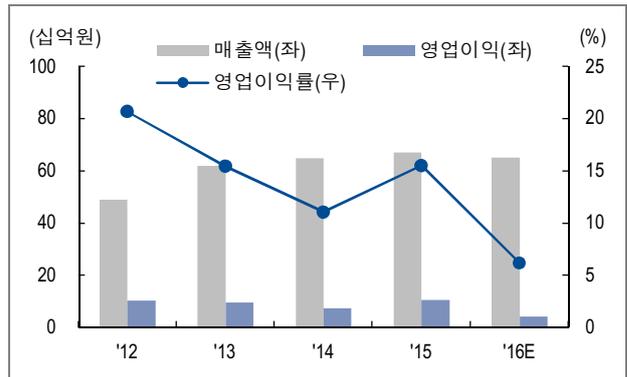
- 기존 성장을 이끌던 MEET/DEET 외에 PEET 비중이 높아져 현재는 과반 이상 매출이 PEET에서 발생 중
- 2016년은 경찰공무원, 원격교육원 매출이 추가로 유입되면서 기타 매출 부분의 비중이 확대될 전망
- MEET/DEET/PEET 시장점유율 58% 차지. PEET만 구분하면 70%



주: 2015년 말 기준
자료: 메가엠디, NH투자증권 리서치센터

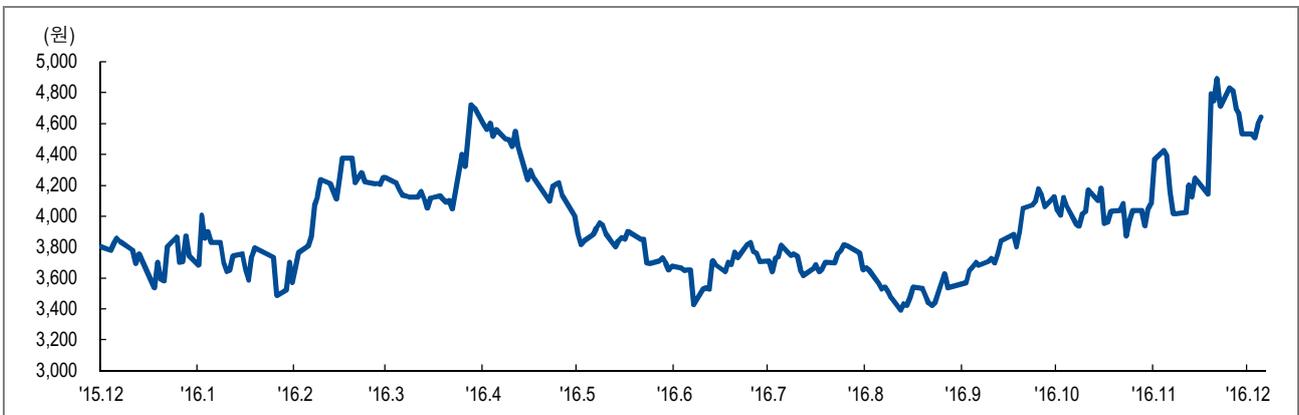
영업 실적 추이

- 2014년은 MEET/DEET 정원이 축소되면서 매출 증가율이 체감했으나 2015년은 캠퍼스 확대와 수강생 증가로 이전 성장률 수준으로 복귀
- 2016년은 연결 기준 매출액 650억원, 영업이익 40억원 예상. 온라인 수강료 인하로 전년 대비 마진을 하락
- 향후 일반 공무원 시장 진출 가능성 감안하면 외형 성장 upside potential 보유



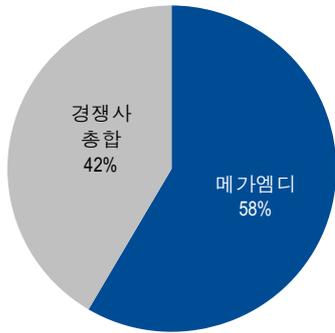
자료: 메가엠디, NH투자증권 리서치센터 전망

메가엠디 주가 추이



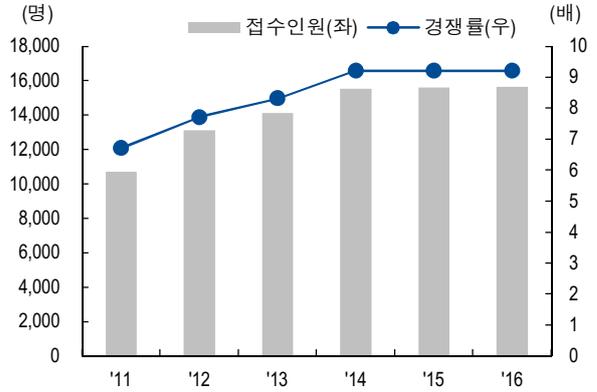
자료: DataGuide, NH투자증권 리서치센터

MEET/DEET/PEET 내 시장점유율



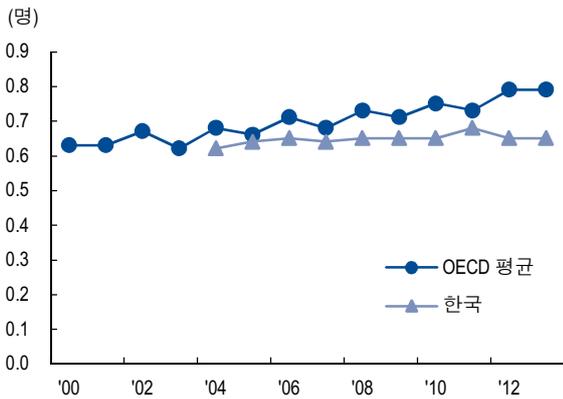
자료: 메가엠디, NH투자증권 리서치센터

PEET 응시인원 추이



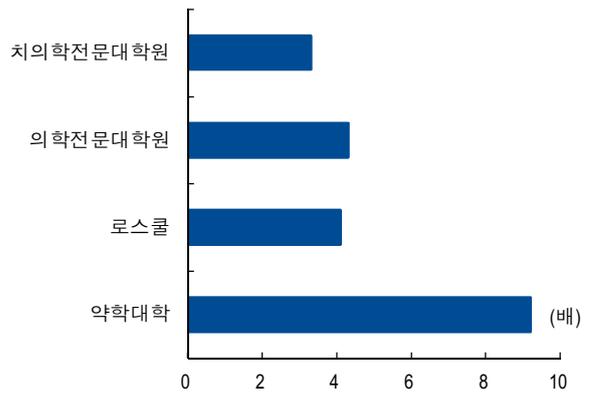
자료: 메가엠디, NH투자증권 리서치센터

인구 천명당 약사수



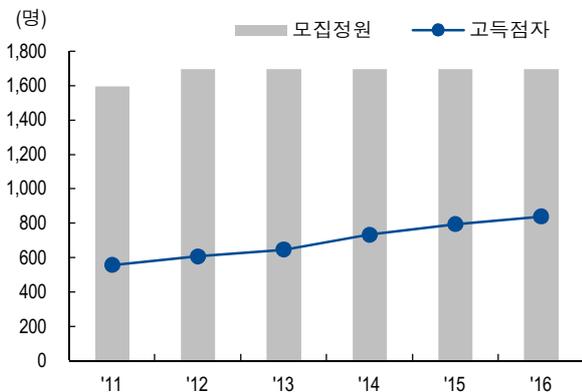
자료: OECD

전문대학원 입시 경쟁률



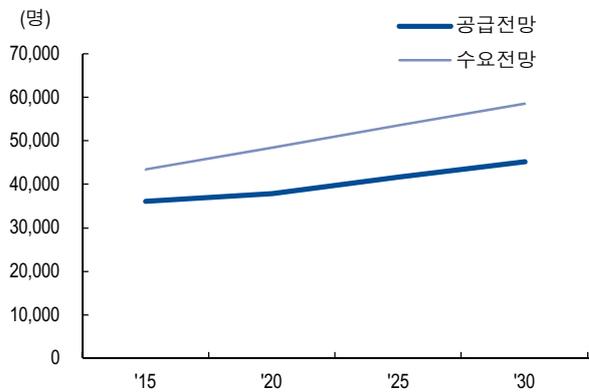
자료: 메가엠디, NH투자증권 리서치센터

PEET 입시 고득점자 현황



자료: 메가엠디, NH투자증권 리서치센터

PEET 입시 고득점자 현황



자료: 한국보건사회연구원

종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
 - Buy : 15% 초과
 - Hold : -15% ~ 15%
 - Sell : -15% 미만

- 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2016년 12월 23일 기준)
 - 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
78.4%	21.6%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '메가엠티'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 최근 1년간 '메가엠티'의 대표 상장 주관 업무를 수행한 사실이 있습니다.
- 본 자료는 당사 공식 Coverage 기업의 자료가 아니며, 정보제공을 목적으로 투자자에게 제공하는 참고자료입니다. 따라서 당사의 공식 투자의견, 목표주가는 제시하지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.