

메가스터디교육 (215200/KQ | Not Rated)

탐방 : 수능을 앞둔 전통적 성수기 진입

지난해 4월 1일 '메가스터디'로 부터 초/중/고교생을 대상으로 하는 온·오프라인 교육 서비스만 인적 분할하여 설립되었다. 최근 실시된 수능모의평가의 체감 난이도가 다소 높았던 것으로 알려지면서 온라인 수강생 증가에 다소 유리하게 작용할 것으로 판단된다. 또한 수능을 앞둔 성수기에 진입하는 만큼 분기별 실적 개선세도 기대된다.

온·오프라인 교육 서비스 제공

- 초/중/고교생을 대상으로 온·오프라인 교육 서비스를 제공하고 있다. 교육 사업 부문의 전문성 제고 및 경쟁력 강화를 위해 지난해 4월 1일 '메가스터디'로부터 인적 분할하여 설립되었다.
- 지난해 기준 고등사업 부문이 전체 매출의 약 84%, 초중등사업 부문이 약 16%를 차지하고 있다. 고등사업 부문은 온라인 강의와 함께 총 10 곳의 오프라인 학원이 운영되고 있으며, 초중등사업 부문은 온라인 강의만 제공되고 있다.

투자포인트

- **6월 수능모의평가 난이도** : 지난 6월 2일 실시된 수능모의평가의 체감 난이도가 다소 높았던 것으로 알려졌다. 수능을 앞둔 3분기가 전통적 성수기임을 감안했을 때 온라인 수강생 증가에 다소 유리하게 작용할 것으로 판단된다.
- **스타강사 이탈 수요 회복** : 2014년을 마지막으로 스타강사 신승범이 경쟁사로 이적하면서 온라인 수강생 이탈이 발생했다. 그러나 곧바로 새롭게 영입한 현우진 강사가 오프라인 학원에서의 인지도를 바탕으로 빠르게 자리잡으면서 수강생 이탈 수요가 점진적으로 회복되고 있다.
- **학령인구 감소 영향** : 2000년 이후 급격히 감소한 출산율로 인한 학령인구 절벽 세대의 중/고교 진학이 시작되고 있다. 그러나 재수생들을 중심으로 하는 동사의 오프라인 학원 특성상 큰 영향을 받지 않을 것으로 예상된다. 또한 우리나라 중/고교생 사교육비 중 인터넷 관련 지출 비중은 1% 미만으로 현저히 낮아 학령인구 감소에 따른 영향은 미미할 것으로 판단된다.

실적 및 밸류에이션

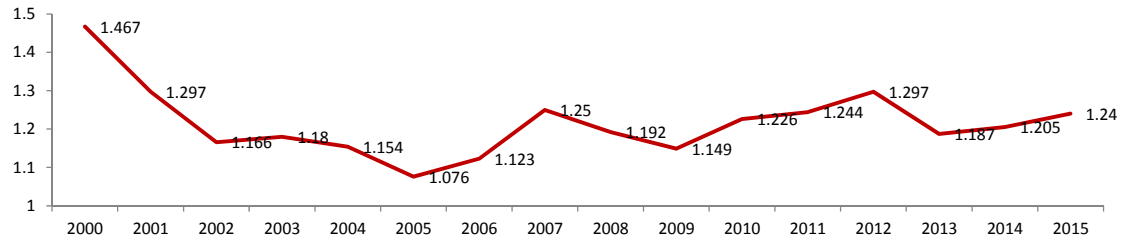
- 1Q 매출액은 YoY 약 9% 성장하였으나 TV 광고와 오프라인 학원별 광고비용이 증가하면서 영업이익은 적자전환하였다. 하지만 수능을 앞둔 성수기에 진입하는 만큼 수강생 증가에 따른 분기별 실적 개선세가 이어질 것으로 전망한다.

Company Data		구분	단위	2013	2014	2015
자본금	12 억원	매출액	억원	0	0	1,252
발행주식수	232 만주	yoy	%			0.0
자사주	0 만주	영업이익	억원	0	0	84
액면가	500 원	yoy	%			0.0
시가총액	1,165 억원	EBITDA	억원	0	0	191
주요주주		세전이익	억원	0	0	103
손주(외2)	28.24%	순이익(지배주주)	억원	0	0	80
신영자산운용(외2)	19.26%	영업이익률%	%			6.7
외국인지분율	25.80%	EBITDA%	%			15.3
배당수익률	2.40%	순이익률	%			6.4
Stock Data		EPS	원			3,444
주가(16/06/14)	50,100 원	PER	배			17.9
KOSDAQ	695.61 pt	PBR	배			0.8
52주 Beta	0.19	EV/EBITDA	배			7.2
52주 최고가	83,100 원	ROE	%			4.7
52주 최저가	47,750 원	순차입금	억원	0	0	-104
60일 평균 거래대금	2 억원	부채비율	%			33.1

Spot Comment

우리나라 합계출산율 추이

(단위 : 명)



자료 : 통계청

학생 1인당 월평균 사교육비

(단위 : 만원)

구분	계	일반교과					예체능 및 취미 교양			
		개인교외	그룹교외	학원수강	방문학습지	인터넷/통신	개인교외	그룹교외	학원수강	방문수업 등
중학교	27.5	4	28	17.6	0.4	0.2	0.7	0.3	1.4	0
(비중, %)	(100.0)	(14.6)	(10.2)	(64.1)	(1.5)	(0.8)	(2.6)	(1.1)	(5.1)	(0.0)
고등학교	23.2	5.4	2.1	12.4	0	0.2	0.8	0.1	2.2	0
(비중, %)	(100.0)	(23.3)	(9.1)	(53.4)	(0.0)	(0.9)	(3.4)	(0.4)	(9.5)	(0.0)

자료 : 통계청

투자의견변경

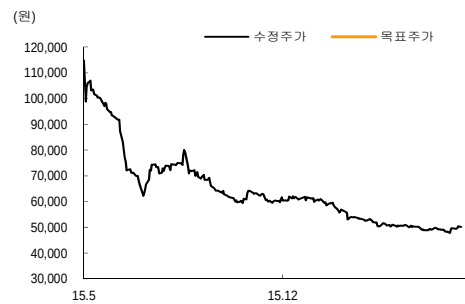
일시

투자의견

목표주가

2016.06.14

Not Rated



Compliance Notice

- 작성재(이)지환은 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016년 6월 14일 기준)

매수	96.05%	중립	3.95%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----