

민앤지(214180/KQ)

서비스별 가입자수 지속적 증가

매수(유지)

T.P 54,000 원(유지)

Analyst

김승

seungeee@sk.com

02-3773-8919

Company Data

자본금	20 억원
발행주식수	572 만주
자사주	9 만주
액면가	500 원
시가총액	1,535 억원
주요주주	
이경민(오4)	29.62%

외국인지분률	230%
배당수익률	

Stock Data

주가(16/02/12)	26,850 원
KOSDAQ	608.45 pt
52주 Beta	1.14
52주 최고가	44,850 원
52주 최저가	26,850 원
60일 평균 거래대금	29 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-17.4%	-8.8%
6개월	-37.4%	-26.2%
12개월	%	%

PNS, LOP 등 기존 주력서비스 가입자수 증가에 힘입어 4Q15 실적은 호조를 기록했다. 지난해 런칭된 간편결제매니저도 긍정적인 평가와 함께 가입자가 48 만명까지 늘어났다. 올해 상반기 3~4 종의 신규서비스 런칭을 계획하고 있어 2016 년 실적 전망도 긍정적이며, 분기별 실적 성장 추세는 지속될 것으로 예상된다. 펀더멘털이 좋아지고 있는 만큼 최근 주가하락은 저가매수 기회라고 판단된다.

4Q15, 별도기준 실적 호조

4Q15 별도기준 실적은 매출 72 억원(+ 28.4% yoy), 영업이익 28 억원(+ 24.7% yoy)로 실적 호조를 기록했다. 휴대폰번호도용방지서비스(PNS), 로그인플러스(LOP) 등 주력 서비스의 가입자수 증가가 실적호조의 원인으로 판단된다. PNS 가입자수는 약 271 만명, LOP 가입자수는 약 55 만명 수준이며, 서비스 가입자수가 지속적으로 증가하고 있다. 간편결제매니저는 15 년말 기준 약 39 만명이 가입했으며 가입자수가 예상보다 빠르게 늘어나고 있다.

신규서비스 출시로 이익성장 기대

PNS, LOP 등 기존 주력서비스들의 가입자가 증가하고 있는 가운데 신규서비스인 간편결제매니저 가입자가 48 만명 수준으로 증가해 지난해 말에 비해 약 9 만명 가량 증가했다. 서비스에 대한 시장 반응이 상당히 긍정적인 것으로 보이며, 올해 말까지 가입자가 100 만명 이상으로 늘어날 것으로 전망된다. 부동산 등기알림 서비스, 주식투자노트서비스 등도 올해 가입자수 증가가 기대되며, 올해 상반기에 3~4 개 가량의 신규 서비스를 준비하고 있어 이에 따른 가입자수 증가가 기대된다. 가입자수의 증가는 매출 증가로 이어지며, 가입자 증가에도 별다른 비용증가 이슈가 없어 올해 영업이익이 172 억원(+ 56.2% yoy)으로 크게 증가할 것으로 예상된다.

최근 주가하락은 저가매수 기회

서비스 가입자수 증가, 신규서비스 런칭 등에 힘입어 분기별 실적 성장이 기대된다. B2C 소액과금 서비스의 특성상 가입자 이탈이 적다는 점도 긍정적이다. 주식시장 하락 여파로 동사의 주가도 하락했으나 펀더멘털이 좋아지고 있는 만큼 최근 주가하락은 저가매수의 기회라고 판단된다. 민앤지에 대한 투자 의견 매수 및 목표주가 54,000 원을 유지한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015E	2016E	2017E
매출액	억원	102	177	266	355	434
yoy	%	0.0	72.8	50.2	33.7	22.3
영업이익	억원	23	60	110	172	225
yoy	%	0.0	163.8	82.7	56.2	30.9
EBITDA	억원	24	63	113	177	231
세전이익	억원	21	57	114	169	222
순이익(지배주주)	억원	20	53	92	138	182
영업이익률%	%	22.3	34.1	41.5	48.4	51.8
EBITDA%	%	23.4	35.6	42.7	49.8	53.2
순이익률	%	19.8	29.9	34.8	39.0	41.9
EPS	원	465	1,101	1,754	2,627	3,450
PER	배	0.0	0.0	18.7	10.2	7.8
PBR	배	0.0	0.0	4.0	2.5	1.9
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	13.2	5.9	3.8
ROE	%	36.5	64.1	31.8	25.5	25.9
순차입금	억원	-37	-55	-377	-492	-652
부채비율	%	105.8	67.5	5.7	6.2	6.0

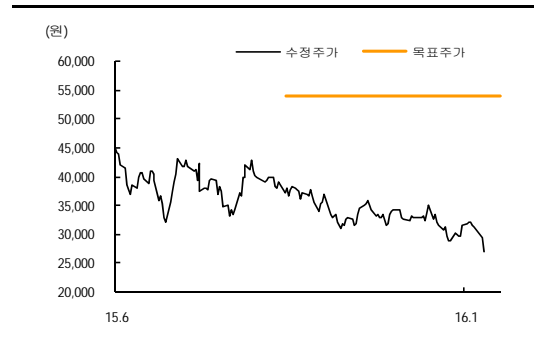
분기별 실적추이

(단위: 억원 %)

	4Q14A	1Q15A	2Q15A	3Q15A	4Q15A(a)	Y-Y	Q-Q	컨센서스	SK(b)	차이(a/b)
매출액	56	63	64	67	72	28.4	8.2	74	74	-2.7
영업이익	22	30	26	26	28	24.7	7.0	32	32	-12.5
세전이익	20	30	27	28	29	42.8	4.6	32	36	-19.4
순이익	19	24	22	23	24	27.7	5.9	27	29	-17.2
영업이익률	40.0	46.9	41.1	39.3	38.9	-1.1	-0.4	42.8	43.2	-4.4
세전이익률	36.2	47.4	41.6	41.7	40.3	4.1	-1.4	42.9	48.6	-8.4
순이익률	33.5	38.6	34.2	34.1	33.3	-0.2	-0.7	36.4	39.2	-5.9

자료: SK 증권 FN 가이드

투자의견변경	일시	투자의견	목표주가
	2016.02.15	매수	54,000원
	2015.12.15	매수	54,000원
	2015.10.13	매수	54,000원



Compliance Notice

- 작성자(김승)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 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 3 자에게 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 2월 15일 기준)

매수	95.33%	중립	4.67%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

대차대조표

월 결산(억원)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
유동자산	102	149	428	557	730
현금및현금성자산	65	70	286	401	560
매출채권및기타채권	12	29	37	48	58
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	12	34	73	92	110
장기금융자산	1	0	10	10	10
유형자산	2	5	6	5	4
무형자산	5	16	41	57	72
자산총계	114	183	500	649	841
유동부채	9	19	24	32	39
단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무	6	12	15	20	24
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	50	55	3	6	8
장기금융부채	50	55	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	59	74	27	38	48
지배주주지분	56	109	473	612	793
자본금	3	20	29	29	29
자본잉여금	0	0	268	268	268
기타자본구성요소	1	-16	-21	-21	-21
자기주식	0	0	-22	-22	-22
이익잉여금	53	105	198	336	518
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	56	109	473	612	793
부채외자본총계	114	183	500	649	841

현금흐름표

월 결산(억원)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
영업활동현금흐름	18	48	76	135	180
당기순이익(손실)	21	57	108	138	182
비현금성항목등	3	9	6	38	49
유형자산감가상각비	1	1	1	1	1
무형자산상각비	1	2	2	4	5
기타	2	6	4	3	3
운전자본감소(증가)	-6	-17	-26	-11	-11
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-7	-17	-9	-11	-10
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	3	6	3	5	4
기타	-2	-6	-20	-6	-5
법인세납부	0	-1	-12	-31	-41
투자활동현금흐름	-23	-43	-76	-20	-20
금융자산감소(증가)	-20	-25	-52	0	0
유형자산감소(증가)	-1	-6	-2	0	0
무형자산감소(증가)	-3	-12	-20	-20	-20
기타	1	0	-3	0	0
재무활동현금흐름	47	0	216	0	0
단기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	216	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타	47	0	0	0	0
현금의 증가(감소)	42	5	216	115	160
기초현금	23	65	70	286	401
기말현금	65	70	286	401	560
FCF	8	20	62	114	159

자료 : 민앤지, SK증권 추정

손익계산서

월 결산(억원)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
매출액	102	177	266	355	434
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	102	177	266	355	434
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	79	117	155	183	209
영업이익	23	60	110	172	225
영업이익률 (%)	22.3	34.1	41.5	48.4	51.8
비영업손익	-2	-3	3	-3	-3
순금융비용	0	1	-6	0	0
외환관련손익	0	0	0	0	0
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	21	57	114	169	222
세전계속사업이익률 (%)	20.8	32.3	42.8	47.7	51.3
계속사업법인세	1	4	21	31	41
계속사업이익	20	53	92	138	182
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세회과	0	0	0	0	0
당기순이익	20	53	92	138	182
순이익률 (%)	19.8	29.9	34.8	39.0	41.9
지배주주	20	53	92	138	182
지배주주귀속 순이익률 (%)	19.84	29.89	34.82	39	41.88
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	20	53	92	138	182
지배주주	20	53	92	138	182
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	24	63	113	177	231

주요투자지표

월 결산(억원)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
성장성 (%)					
매출액	0.0	72.8	50.2	33.7	22.3
영업이익	0.0	163.8	82.7	56.2	30.9
세전계속사업이익	0.0	169.0	98.8	49.2	31.3
EBITDA	0.0	163.1	80.3	55.9	30.6
EPS(계속사업)	0.0	136.8	59.4	49.7	31.3
수익성 (%)					
ROE	36.5	64.1	31.8	25.5	25.9
ROA	17.8	35.6	27.1	24.1	24.4
EBITDA마진	23.4	35.6	42.7	49.8	53.2
안정성 (%)					
유동비율	1,130.2	786.0	1,758.6	1,720.6	1,868.5
부채비율	105.8	67.5	5.7	6.2	6.0
순차입금/자기자본	-66.9	-50.7	-79.7	-80.4	-82.1
EBITDA/이자비용(배)	17.1	22.9	295.3	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	465	1,101	1,754	2,627	3,450
BPS	1,158	2,276	8,275	10,696	13,875
CFPS	489	1,156	1,818	2,719	3,561
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	0.0	0.0	25.6	13.3	10.1
PER(최저)	0.0	0.0	17.7	10.2	7.8
PBR(최고)	0.0	0.0	5.4	3.3	2.5
PBR(최저)	0.0	0.0	3.8	2.5	1.9
PCR	0.0	0.0	18.0	9.9	7.5
EV/EBITDA(최고)	0.0	0.0	19.2	8.5	5.8
EV/EBITDA(최저)	0.0	0.0	12.3	5.9	3.8