

민앤지(214180/KQ)

가입자 증가추세 지속

매수(유지)

T.P 54,000 원(유지)

Analyst

김승

seungeee@sk.com

02-3773-8919

Company Data

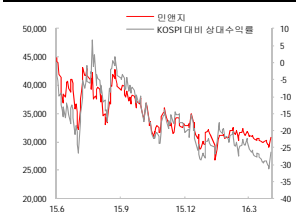
자본금	29 억원
발행주식수	594 만주
자사주	13 만주
액면가	500 원
시가총액	1,828 억원
주요주주	
이경민(외4)	28.50%

외국인지분률	2.20%
배당수익률	1.10%

Stock Data

주가(16/05/02)	30,750 원
KOSDAQ	690.27 pt
52주 Beta	1.09
52주 최고가	44,850 원
52주 최저가	26,850 원
60일 평균 거래대금	21 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-1.3%	-1.2%
6개월	-9.6%	-10.9%
12개월	%	%

주요서비스 가입자 순증 추세 지속, 간편결제매니저 가입자 빠른 증가 등 서비스 가입자 증가에 힘입어 1Q16 호실적을 기록했다. 서비스가입자 수가 실적으로 직결되는 동사 사업구조의 특성상 2분기 이후에도 분기별 실적 우상향 트렌드가 지속될 것으로 예상된다. 주식시장 하락과 함께 동사의 주가도 하락했지만 분기별 실적 모멘텀, 오버행 해소, 밸류에이션 부담 완화 등을 감안시 최근 주가하락은 저가매수 기회라고 판단된다.

1Q16 실적, 기대치 부합

1Q16 실적은 매출 80 억원(+ 27.0% yoy), 영업이익 34 억원(13.2% yoy)으로 호실적을 기록했다. 영업이익이 당사 추정치(38 억원)를 소폭 하회했으나 이는 간편결제매니저 런칭 관련 일회성 광고선전비 증가로 인한 것이라 사실상 기대치에 부합한 실적이었다고 판단된다. 휴대폰 번호도용방지 서비스(PNS), 로그인플러스(LOP) 등 주력서비스의 가입자가 각각 10 만명/1 만명 가량 순증했고, 간편결제매니저서비스 가입자도 4Q15 39 만명에서 1Q16 59 만명으로 급증하는 등 서비스 가입자 증가세가 지속된 것이 실적 호조로 이어졌다.

분기별 실적 우상향 트렌드 지속

서비스 가입자 수가 실적으로 직결되는 동사 사업구조의 특성상 분기별 실적 우상향 트렌드가 지속될 것으로 전망된다. PNS와 LOP 가입자수는 각각 282 만명/55 만명 수준이며 두 서비스 모두 가입자가 순증하고 있다. 간편결제매니저 서비스는 사용 편의성을 무기로 4월말 현재 약 67 만명의 가입자를 확보한 것으로 보이며, 현재 속도로 보면 2분기 안에 올해 목표치인 100 만 가입자 확보가 가능할 것으로 예상된다. 기존 서비스 가입자 증가와 함께 LOP2, 부동산등기알림 서비스 등 신규서비스를 통한 가입자 증가도 기대되며, 상반기 중 런칭 예정인 서비스 3~4 종까지 감안하면 분기별 실적 호조세가 지속될 것으로 보인다.

주가 하락으로 밸류에이션 매력도 증가

전반적인 주식시장 침체의 여파로 동사의 주가도 같이 하락했다. 하지만 분기별 실적 모멘텀을 감안한다면 현재 주가는 저가매수 기회라고 판단된다. 상장 이후 주가 상승의 걸림돌이었던 VC 보유 지분도 모두 매각한 만큼 오버행 이슈에서도 자유롭다. 밸류에이션 또한 2016E 실적 기준 PER 13.5 배에 거래되고 있어 부담스럽지 않은 수준이다. 민앤지에 대한 투자 의견 매수 및 목표주가 54,000 원을 유지한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	억원	102	177	266	355	434	513
yoy	%	0.0	72.8	50.6	33.2	22.4	18.2
영업이익	억원	23	60	110	168	225	268
yoy	%	0.0	163.8	82.6	52.5	34.1	19.1
EBITDA	억원	24	63	115	176	236	281
세전이익	억원	21	57	108	164	221	264
순이익(지배주주)	억원	20	53	88	134	181	216
영업이익률%	%	22.3	34.1	41.3	47.3	51.8	52.2
EBITDA%	%	23.4	35.6	43.3	49.7	54.3	54.8
순이익률	%	19.8	29.9	33.1	37.7	41.6	42.0
EPS	원	465	1,101	1,670	2,277	3,072	3,669
PER	배	0.0	0.0	19.6	13.5	10.0	8.4
PBR	배	0.0	0.0	4.0	3.1	2.4	1.9
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	12.9	7.6	5.0	3.5
ROE	%	36.5	64.1	30.4	25.4	26.8	24.7
순차입금	억원	-37	-55	-391	-484	-643	-840
부채비율	%	105.8	67.5	8.3	9.5	9.2	8.7

분기별 실적 추이

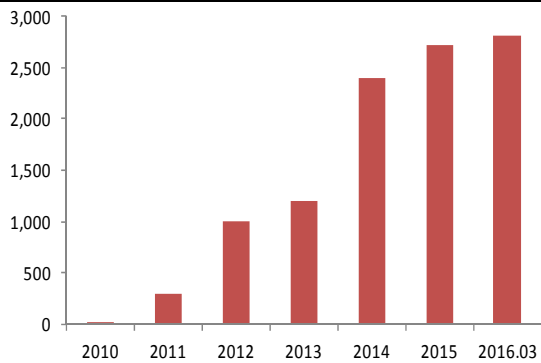
(단위: 억원 %)

	1Q15A	2Q15A	3Q15A	4Q15A	1Q16A(a)	Y-Y	Q-Q	컨센서스	SK(b)	차이(a/b)
매출액	63	64	67	73	80	27.0	10.5	79	81	-0.8
영업이익	30	26	26	28	34	13.3	20.1	34	38	-11.6
세전이익	30	27	28	24	35	16.0	45.0	35	38	-8.4
순이익	24	22	23	19	29	17.1	49.3	29	31	-7.7
영업이익률	46.9	41.1	39.3	38.5	41.8	-5.1	3.3	42.5	41.8	0.0
세전이익률	47.4	41.6	41.7	33.0	43.3	-4.1	10.3	44.7	44.1	-0.8
순이익률	38.6	34.2	34.1	26.3	35.6	-3.0	9.3	36.2	36.1	-0.5

자료: SK 증권 FN 가이드

PNS 서비스 가입자 추이

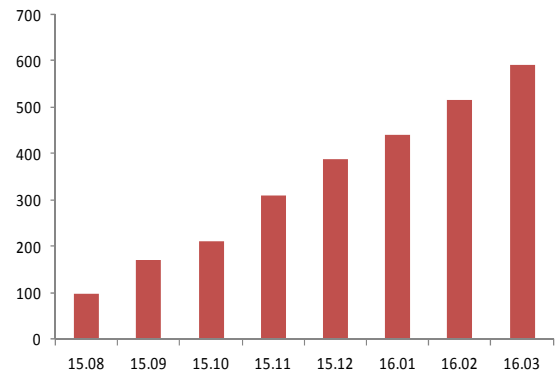
(단위: 천명)



자료: 민앤지

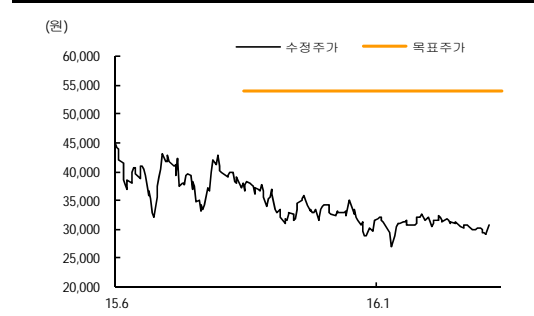
간편결제매니저 서비스 가입자 추이

(단위: 천명)



자료: 민앤지

투자의견변경	일시	투자의견	목표주가
	2016.05.04	매수	54,000원
	2016.03.18	매수	54,000원
	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 기재된 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 5월 4일 기준)

매수	97.14%	중립	2.86%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

대차대조표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	149	433	534	703	910
현금및현금성자산	70	295	388	547	745
매출채권및기타채권	29	40	48	58	66
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	34	76	105	131	155
장기금융자산	0	6	6	6	6
유형자산	5	6	5	4	3
무형자산	16	50	76	99	119
자산총계	183	509	639	835	1,065
유동부채	19	39	51	62	73
단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무	12	16	21	26	30
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	55	0	4	8	13
장기금융부채	55	0	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	74	39	56	70	85
지배주주지분	109	470	584	764	980
자본금	20	29	29	29	29
자본잉여금	0	268	268	268	268
기타자본구성요소	-16	-21	-21	-21	-21
자기주식	0	-21	-21	-21	-21
이익잉여금	105	193	307	488	704
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	109	470	584	764	980
부채외자본총계	183	509	639	835	1,065

현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	48	109	146	191	230
당기순이익(손실)	57	108	134	181	216
비현금성항목등	9	10	42	55	65
유형자산감각상각비	1	2	1	1	1
무형자산감각상각비	2	4	7	10	12
기타	6	9	4	4	4
운전자본감소(증가)	-17	-2	1	-3	-1
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-17	-12	-8	-10	-8
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	6	5	5	4	4
기타	-6	5	3	3	3
법인세납부	-1	-7	-31	-42	-50
투자활동현금흐름	-43	-98	-33	-33	-33
금융자산감소(증가)	-25	-58	0	0	0
유형자산감소(증가)	-6	-2	0	0	0
무형자산감소(증가)	-12	-33	-33	-33	-33
기타	0	-5	0	0	0
재무활동현금흐름	0	214	-20	0	0
단기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의증가(감소)	0	214	0	0	0
배당금의 지급	0	0	-20	0	0
기타	0	0	0	0	0
현금의 증가(감소)	5	225	93	159	198
기초현금	65	70	295	388	547
기말현금	70	295	388	547	745
FCF	20	77	113	159	198

자료 : 민앤지, SK증권 추정

손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	177	266	355	434	513
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	177	266	355	434	513
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	117	156	187	209	245
영업이익	60	110	168	225	268
영업이익률 (%)	34.1	41.3	47.3	51.8	52.2
비영업손익	-3	-2	-4	-4	-4
순금융비용	1	-4	0	0	0
외환관련손익	0	0	0	0	0
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	57	108	164	221	264
세전계속사업이익률 (%)	32.3	40.7	46.2	50.9	51.5
계속사업법인세	4	20	30	40	48
계속사업이익	53	88	134	181	216
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세회과	0	0	0	0	0
당기순이익	53	88	134	181	216
순이익률 (%)	29.9	33.1	37.7	41.6	42.0
지배주주	53	88	134	181	216
지배주주귀속 순이익률 (%)	29.89	33.06	37.74	41.61	42.04
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	53	88	134	181	216
지배주주	53	88	134	181	216
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	63	115	176	236	281

주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
성장성 (%)					
매출액	72.8	50.6	33.2	22.4	18.2
영업이익	163.8	82.6	52.5	34.1	19.1
세전계속사업이익	169.0	89.5	51.3	34.9	19.4
EBITDA	163.1	83.3	52.7	33.9	19.2
EPS(계속사업)	136.8	51.7	36.3	34.9	19.4
수익성 (%)					
ROE	64.1	30.4	25.4	26.8	24.7
ROA	35.6	25.5	23.3	24.5	22.7
EBITDA마진	35.6	43.3	49.7	54.3	54.8
안정성 (%)					
유동비율	786.0	1,110.6	1,039.7	1,133.8	1,252.0
부채비율	67.5	8.3	9.5	9.2	8.7
순차입금/자기자본	-50.7	-83.2	-82.9	-84.1	-85.8
EBITDA/이자비용(배)	22.9	300.2	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,101	1,670	2,277	3,072	3,669
BPS	2,276	8,213	9,819	12,857	16,485
CFPS	1,156	1,770	2,418	3,256	3,891
주당 현금배당금	0	350	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	0.0	26.9	15.3	11.4	9.5
PER(최저)	0.0	18.6	11.8	8.7	7.3
PBR(최고)	0.0	5.5	3.6	2.7	2.1
PBR(최저)	0.0	3.8	2.7	2.1	1.6
PCR	0.0	18.5	12.7	9.5	7.9
EV/EBITDA(최고)	0.0	18.7	8.6	5.7	4.1
EV/EBITDA(최저)	0.0	12.0	6.0	3.8	2.5