민앤지(214180.KQ)

Small-Cap
Mobile Security



미드스몰캡 팀장 박종선
Tel. 02)368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com
미드스몰캡 한상웅
Tel. 02)368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

BUY(유지)

목표주가(12M, 상향)	35,000원
현재주가(12/05)	26,450원

Key Data	(기준일: 2017.12.05)
KOSPI(pt)	2,510.1
KOSDAQ(pt)	774.1
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	314.4
52주 최고/최저(원)	41,800 / 17,350
52주 일간 Beta	0.09
발행주식수(천주)	11,887
평균거래량(3M,천주)	235
평균거래대금(3M,백만원)	5,620
배당수익률(17F, %)	1.7
외국인 지분율(%)	17.7
주요주주 지분율(%)	
이경민 외 2인	28.3

Company vs KOSPI composite

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	16.8	10.9	26.9	87.3
KOSPI대비상대수익률	6.4	-8.4	10.0	52.7

Financial Data

결산기(12월)	2016A	2017F	2018F
매출액(십억원)	40.7	78.8	97.2
영업이익(십억원)	15.9	21.8	28.1
세전계속사업손익(십억원)	13.9	24.8	30.3
당기순이익(십억원)	11.5	20.6	26.6
EPS(원)	940	1,409	1,663
증감률(%)	21.8	49.9	18.0
PER(배)	16.0	18.8	15.9
ROE(%)	17.8	19.2	19.0
PBR(배)	2.5	3.7	3.2
EV/EBITDA(배)	7.6	9.0	7.7

자료: 유진투자증권

NDR후기: 실적의 안정성과 성장성 확인, 목표주가 상향

투자의견 BUY 유지하며, 목표주가는 35,000원으로 상향

- 목표주가를 기존 27,050원에서 29.4% 상승한 35,000원으로 상향 조정하며, 32.3%의 상승여력을 보유하고 있어 투자의견 BUY를 유지함. 목표주가는 당사추정 2018년 예상 EPS(1,663원)에 Target Multiple 21.0배를 적용한 것임. Target Multiple은 국내 소프트웨어 유사업체(더존비즈온, 한글과컴퓨터, 한컴MDS, 라온시큐어 등)의 평균 PER 17.5배에 20.0%의 프리미엄을 적용하였음. 20%의 프리미엄을 적용한 이유는 ① 2018년 매출액 예상 성장률이 각각 23.4%로 높은 수준이며, ② 영업이익 증가율도 28.9%로 큰 폭의 성장성을 보유하고 있기 때문임
- 현재주가는 2017년 및 2018년 당사추정 실적기준 PER은 각각 18.8배, 15.9배 수준임
- ① 자회사인 세틀뱅크를 통한 간편계좌결제 매출이 확대되고 있고, ② 4분기도 최대실적을 달성하며 계단식 실적 성장이 이어질 것이며, ③ 배당정책(25% 이상의 배당성향) 등 주주친화정책 등 주가 상승 모멘텀을 보유하고 있어 주가는 추가 상승이 가능할 것으로 판단함

NDR후기: 민앤지 본사는 물론 자회사 세틀뱅크도 실적 성장 지속

- 1) 본사 전체 가입자는 꾸준히 증가세 지속: 전체적으로 본사의 총 가입자는 꾸준히 증가하며 실적 성장을 지속하고 있음. ① 설립 초기부터 서비스를 시작한 휴대폰번호도용방지서비스는 올해 초보다 가입자가 감소한 233만명이며, 올해는 이 수준을 유지할 것으로 보임. ② 로그인플러스서비스는 지난해 약 10% 수준의 매출성장을 보였으나, 올해는 연초 55만명에서 3분기말 72만명으로 연말까지 80만명까지 예상, 연간 45.5% 증가함. 온라인게임 신작 출시 및 아이템 거래가 급증했기 때문으로 파악됨. ③ 휴대폰간편로그인서비스(기존 간편결제매니저서비스)는 올해 초 97만명에서 54.6% 증가한 올해 연말 150만명까지 예상되며 가입자가 확대되고 있음. 주로 여성이 전자상거래 사이트에 많이 사용하고 있어 락인효과가 큼. ④ 주식투자노트서비스 가입자는 지난해 10월 출시하여 3분기말 현재 52,000명(기본서비스, 월 1만원)으로 월 3,000~4,000명이 가입하고 있음. 올해 11월에는 프리미엄서비스(월 2만원)도 런칭함
- 2) 자회사 세틀뱅크 실적은 큰 폭으로 성장 중: ① 가상계좌서비스(2016년 매출비중 65%)는 지난해 10%대 성장에서 올해는 20%대 성장 예상. 간편송금, 인터넷뱅킹서비스 등이 확대는 물론 비트코인 관련 빗썸, 코인원, 코빗 등의 가상계좌서비스 매출 급증(전년대비 11~13배 사용자 급증)에 기인함. ② 간편계좌결제서비스(2016년 매출비중 12%) 매출액이 급증하고 있음(2015년 매출액 9억원 → 2016년 30억원 → 2017년 115억원 예상). 카카오, 쿠팡, 지마켓, 옥션 등 전자상거래업체가 지속적으로 증가하고 있는 가운데, 신용카드 대신 계좌이체 사용 비중이 점차 증가하고 있기 때문으로 판단
- 2018년 사업전망: 연결기준으로 매출액은 전년대비 20~30% 수준의 성장세를 보일 것으로 예상. 구체적인 가이던스는 1월중에 공시를 통해 발표할 예정. 본사의 매출 성장과 함께 수익성이 개선될 것으로 예상되며, 자회사인 세틀뱅크 또한 20%대의 영업이익률에서 30%대로 진입이 가능할 것으로 전망
- 주주친화적인 배당정책: 올해도 배당성향 25% 이상을 유지하며, 잉여자금으로는 지속적인 M&A를 추진하여 외형성장 및 사업다각화를 추진할 예정임

4Q17 전망: 계단식 실적 성장 지속하며 사상 최대 실적 달성 전망

- 당사추정 4분기 예상실적(연결기준)은 매출액 218억원, 영업이익 59억원으로 전년동기대비 각각 +46.4%, +19.4% 증가하면서 분기 최고 실적을 이어갈 것으로 전망함
- 매출액이 큰 폭으로 성장할 것으로 예상하는 이유는 ① 주식투자노트서비스를 포함한 기타서비스가 가장 큰 폭의 매출성장(+146.5%yoy)이 예상되며, ② 자회사 세틀뱅크 매출이 전년동기대비 +101.2% 증가할 것이며, ③ 휴대폰간편로그인서비스도 +52.8%로 증가세를 보일 것이기 때문임
- 매출액 증가 폭 대비 영업이익 증가 폭이 낮은 이유는 ① 상대적으로 수익성이 낮은 세틀뱅크 매출비중이 증가(4Q16 매출비중 35.9% → 4Q17 49.4% 전망)할 것이고, ② 신규서비스에 대한 프로모션 및 마케팅 비용이 증가할 것으로 예상하기 때문임

실적 추이 및 전망

도표 1 4Q17 실적전망: 매출액 +46.4%yoy, 영업이익 +19.4%yoy

(십억원,%)	4Q17F			4Q16A	3Q17A
	실적	YoY(%,%p)	QoQ(%,%p)	실적	실적
매출액	**21.8**	**46.4**	**4.5**	**14.9**	**20.9**
수익					
영업이익	**5.9**	**19.4**	**6.3**	**4.9**	**5.5**
세전이익	**6.9**	**140.1**	**17.2**	**2.9**	**5.9**
당기순이익	**5.9**	**141.7**	**23.4**	**2.4**	**4.7**
지배주주 당기순이익	**4.5**	**133.2**	**20.1**	**1.9**	**3.8**
이익률(%)					
영업이익률	27.0	-6.1	0.5	33.0	26.5
세전이익률	31.7	12.4	3.4	19.3	28.3
당기순이익률	26.9	10.6	4.1	16.3	22.8
지배주주 당기순이익률	20.9	7.8	2.7	13.1	18.2

자료: 유진투자증권

도표 2 실적 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	1Q16A	2Q16A	3Q16A	4Q16A	1Q17A	2Q17A	3Q17A	4Q17F	2015A	2016A	2017F	2018F
매출액	**8.0**	**8.7**	**9.1**	**14.9**	**17.6**	**18.5**	**20.9**	**21.8**	**26.6**	**40.7**	**78.8**	**97.2**
증가율(%,yoy)	*27.1*	*35.8*	*36.9*	*104.7*	*118.8*	*114.2*	*129.0*	*46.4*	*50.6*	*52.8*	*93.6*	*23.4*
제품별 매출액												
휴대폰번호도용방지	5.7	5.6	5.8	5.6	5.4	5.2	4.9	4.9	20.9	22.8	20.4	19.2
로그인플러스	1.2	1.2	1.2	1.3	1.3	1.4	1.5	1.5	4.6	4.9	5.8	6.3
간편결제매니저	1.0	1.4	1.7	1.9	2.1	2.3	2.5	2.9	0.7	6.0	9.8	12.8
기타서비스	0.1	0.4	0.3	0.7	0.8	1.2	1.4	1.7	0.4	1.5	5.0	8.6
세틀뱅크	-	-	-	5.4	7.9	8.4	10.4	10.8		5.4	37.5	49.9
더넥스트씨	-	-	-	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1		0.1	0.3	0.4
제품별 비중(%)												
휴대폰번호도용방지	71.0	65.3	63.9	37.5	30.6	27.8	24.2	23.0	78.6	55.9	25.8	19.7
로그인플러스	15.0	13.5	13.7	8.5	7.6	7.7	6.9	6.7	17.2	12.0	7.3	6.5
간편결제매니저	12.5	16.7	18.7	12.6	12.0	12.5	11.0	11.7	2.7	14.8	12.5	13.2
기타서비스	1.6	4.6	3.7	4.6	4.5	6.3	7.5	8.6	1.4	3.8	6.4	8.8
세틀뱅크	-	-	-	35.9	45.0	45.3	49.7	49.4	0.0	13.1	47.6	51.3
더넥스트씨	-	-	-	0.9	0.3	0.5	0.7	0.7	0.0	0.3	0.4	0.4
수익												
영업이익	**3.4**	**3.6**	**3.9**	**4.9**	**5.2**	**5.2**	**5.5**	**5.9**	**11.0**	**15.9**	**21.8**	**28.1**
세전이익	**3.5**	**3.7**	**3.8**	**2.9**	**5.8**	**6.2**	**5.9**	**6.9**	**10.8**	**13.9**	**24.8**	**30.3**
당기순이익	**2.9**	**3.1**	**3.1**	**2.4**	**4.8**	**5.2**	**4.7**	**5.9**	**8.8**	**11.5**	**20.6**	**26.6**
지배주주 당기순이익	**2.9**	**3.1**	**3.2**	**1.9**	**4.2**	**4.2**	**3.8**	**4.5**	**8.8**	**11.0**	**16.7**	**19.8**
이익률(%)												
(영업이익률)	41.8	42.0	43.3	33.0	29.4	28.2	26.5	27.0	41.3	39.0	27.7	28.9
(세전이익률)	43.3	43.1	42.0	19.3	32.7	33.5	28.3	31.7	40.7	34.2	31.5	31.2
(당기순이익률)	35.5	35.4	34.3	16.3	27.0	28.3	22.8	26.9	33.1	28.2	26.1	27.4
(지배주주 당기순이익률)	35.5	35.4	34.8	13.1	23.8	22.8	18.2	20.9	33.1	27.1	21.3	20.3

자료: 유진투자증권

자회사 세틀뱅크 실적 추이 및 전망

도표 3 세틀뱅크 연간 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	2008A	2009A	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017F	2018F
매출액	**8.2**	**9.3**	**9.1**	**9.2**	**11.1**	**14.0**	**17.2**	**21.9**	**26.2**	**37.5**	**49.9**
증가율(%,yoy)		*13.4*	*-1.6*	*1.1*	*21.0*	*25.4*	*23.1*	*27.2*	*19.7*	*43.0*	*33.2*
수익											
영업이익	**3.9**	**3.9**	**4.0**	**3.6**	**3.9**	**4.9**	**6.0**	**5.8**	**7.4**	**7.2**	**13.3**
세전이익	**4.1**	**4.1**	**4.1**	**3.8**	**3.5**	**4.0**	**5.9**	**5.9**	**6.3**	**9.1**	**13.4**
당기순이익	**3.6**	**3.3**	**3.2**	**3.0**	**2.8**	**3.1**	**4.4**	**5.1**	**5.2**	**8.6**	**11.9**
이익률(%)											
(영업이익률)	47.6	41.9	43.9	39.5	34.8	35.1	34.6	26.6	28.3	19.1	26.6
(세전이익률)	49.7	44.1	45.1	41.1	31.7	28.3	34.5	26.9	23.9	24.3	26.9
(당기순이익률)	43.9	35.1	35.6	32.8	25.3	22.5	25.3	23.1	19.8	23.0	23.9

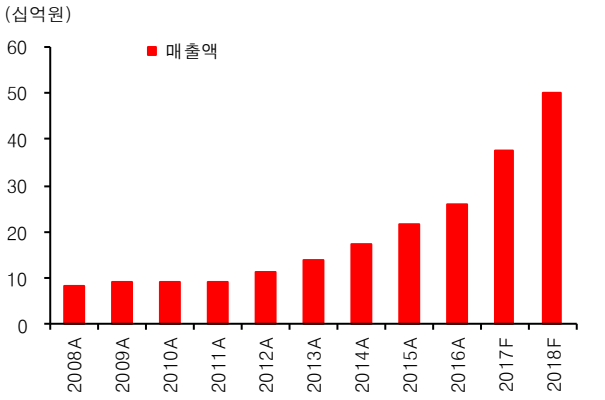
자료: 유진투자증권

도표 4 세틀뱅크 주요 연혁

연도	내용
2000.10	세틀뱅크㈜ 법인 설립
2001.03	신한은행 가상계좌 마케팅 계약
2002.02	농협 가상계좌 서비스 오픈
2003.11	가상계좌 서비스 통합 중계시스템 오픈
2004.03~05	하나, 국민, 우리은행 가상계좌 업무제휴 및 마케팅 계약
2007.04~09	기업, 제주, 광주, 씨티은행 가상계좌 업무제휴 및 마케팅 계약
2008.01	농협 펌뱅킹 업무 제휴 계약
2011.05	국세청 가상계좌 서비스 오픈
2014.01	세입세출외현금(E-호조) 가상계좌 수납 시스템 오픈
2015.04	간편계좌결제 서비스 오픈 및 이베이(G마켓, 옥션) 적용
2016.10	민앤지에 피인수(10/26)

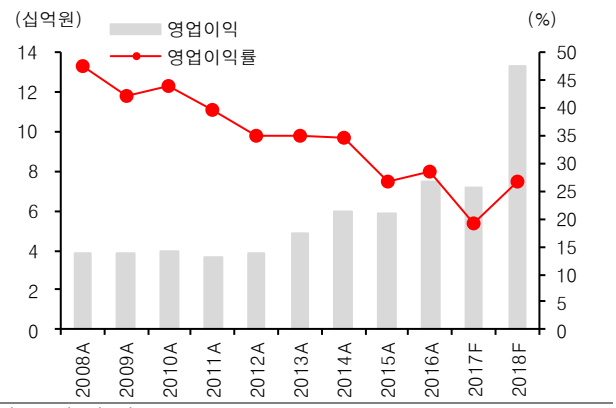
자료: 유진투자증권

도표 5 세틀뱅크 매출액 증가 추이



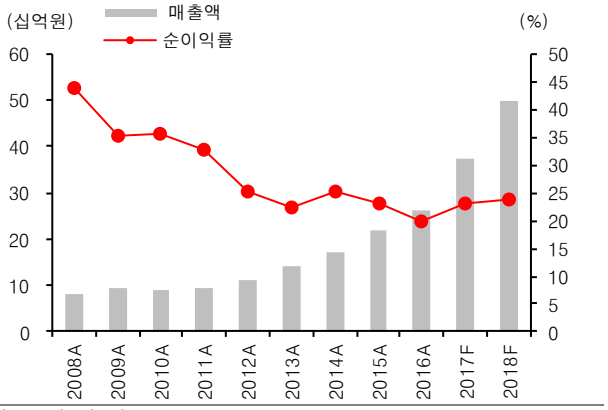
자료: 유진투자증권

도표 6 세틀뱅크 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 유진투자증권

도표 7 세틀뱅크 높은 수익성 지속



자료: 유진투자증권

인터넷전문은행 서비스 개시 수혜 기대

도표 8 인터넷전문은행 1호인 K뱅크의 주요 상품

상품명	금리	주요 내용
듀얼K 입출금통장 코드K 정기예금 뮤직K 정기예금 플러스K 정기예금 플러스K 정기적금	최고 연 1.20% 최고 연 2.00% 연 1.68% 최고 연 2.05% (36개월) 최고 연 2.65% (36개월)	- 정기예금 수준의 금리를 제공하는 자유입출금 통장 - 가입 시 제휴사가 제공하는 '코드번호'를 통해 우대금리 적용(연 0.20%) - 현금이자 또는 지니뮤직이용권 선택 가능 - 우대금리 최고 연 0.60% - 우대금리 최고 연 1.10%
미니K 마이너스통장 직장인K 신용대출 슬림K 중금리대출	5.50% (확정금리) 최저 연 2.72% 최저 연 4.18%	- 한도 300만원 (최대 500만원까지 가능) - 한도 최대 1억원 - On-timer에 대한 우대금리 및 한도증액 혜택

자료: K뱅크, 유진투자증권

도표 9 인터넷전문은행 컨소시엄

구분	K뱅크	카카오뱅크
상호	케이뱅크은행	한국카카오뱅크
자본금	2,500억원	3,000억원
영업개시일	2017. 4.3.	2017.7.27
주주구성	KT, 우리은행, NH투자증권, GS리테일, 한화생명, KG이니시스, KG모빌리언스, 에잇퍼센트, 다날, 포스코ICT, 한국관광공사, 얍컴퍼니, DGB캐피탈, 모바일리더, 이지웰페어, 브리지텍, 한국정보통신, 인포바인, Alipay, 스마일게이트, **민앤지** 등 : 총 21개사	한국투자금융지주, 국민은행 카카오, 넷마블, SGI서울보증, 우정사업본부, 이베이, YES24, Skyblue(텐센트) : 총 9개사

자료: 금융위원회, 유진투자증권

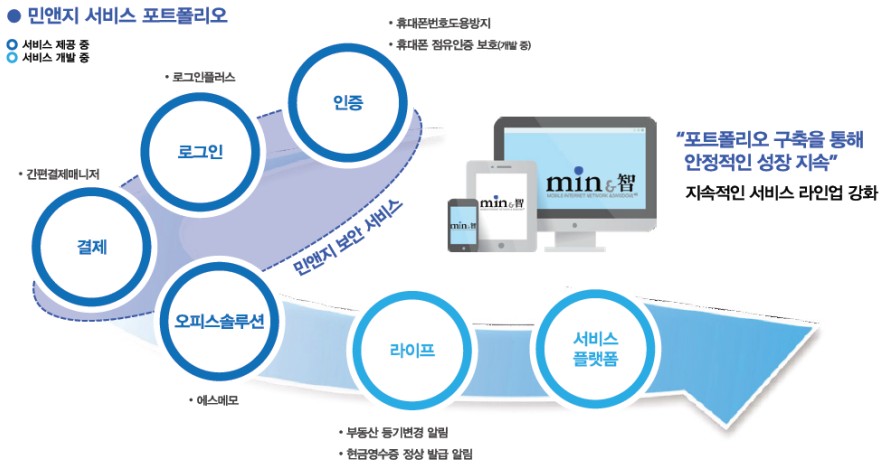
도표 10 전통은행 vs. 인터넷전문은행

구분	전통은행	인터넷전문은행
대면 채널	- 지점, 사무소, 출장소 등 (핵심 채널)	- 없음
	- 통폐합으로 숫자 줄어들고 있지만 - 여전히 수익의존도는 대면채널비중이 높은 상황	- 대면영업을 위한 공간을 없애고, 본부 사무공간과 고객서비스를 위한 최소한의 오피스만 운용하는 형태
비대면 채널	- 인터넷, 모바일 뱅킹	- 인터넷, 모바일 뱅킹 (핵심 채널)
	- 콜센터, ATM (유지관리비 증가와 수익 저하, 온라인 뱅킹으로 인한 의존도 감소로 운영대수 줄어드는 상황)	- 콘센터, ATM (기존 금융사와의 제휴 통한 공동ATM 운용하는 형태)
서비스	- 대면, 비대면 채널을 모두 활용하는 '풀뱅킹' 서비스 제공	- 은행별로 제공 가능한 서비스 특화 (예, 예금전문, 대출 전문, 출뱅킹 기능 등)
	- 비대면 채널 제공 상품 제한적	- 유지관리비 감소에 따른 가격경쟁력 상승
영업시간	- 평일 9:00~16:00 - 시간외 온라인 뱅킹으로 가능한 서비스는 제한적	- 24시간 365일

자료: 금융위원회, 유진투자증권

개인 보안서비스 관련 국내 선두 업체

도표 11 사업 영역: 휴대폰번호도용방지로 시작, 다양한 서비스 포트폴리오 구축 중



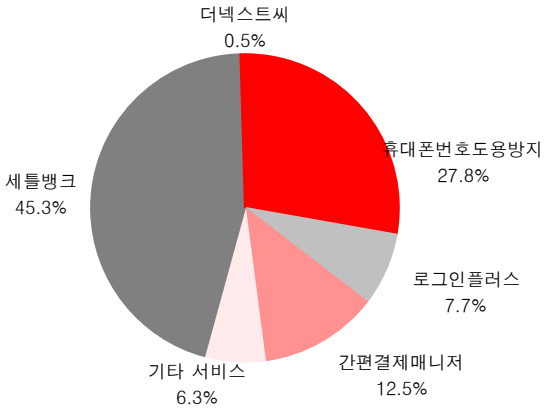
자료: 동사 IR Book, 유진투자증권

도표 12 주요 연혁

연도	내용
2009.03.19	회사 설립
2009.06.09	SK텔레콤 휴대폰번호도용방지서비스 제휴계약 체결
2009.10.20	케이티 휴대폰번호도용방지서비스 제휴계약 체결
2010.02.01	휴대폰번호도용방지서비스 오픈
2010.03.01	LG유플러스 휴대폰번호도용방지서비스 제휴계약 체결
2012.05.01	SK플래닛㈜ 로그인플러스 제휴계약 체결
2012.09.21	LG유플러스 로그인플러스 제휴계약 체결
2013.02.01	로그인플러스 오픈
2013.04.30	케이티 로그인플러스 제휴계약 체결
2014.08.18	제이앤피게임즈 유상증자 참여(지분율 20%)
2015.06	코스닥 상장등록(6.30)

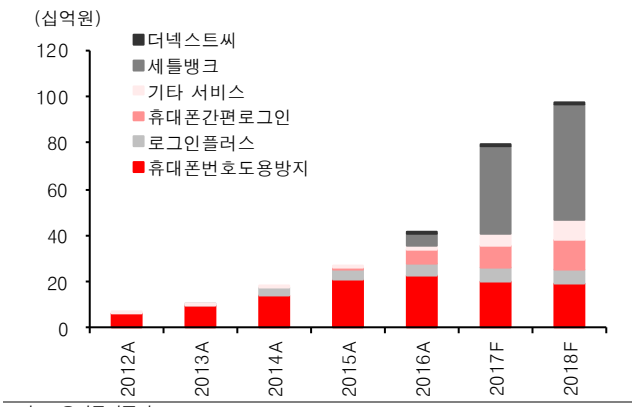
자료: 유진투자증권

도표 13 제품별 매출 비중 (2017년 2분기 기준)



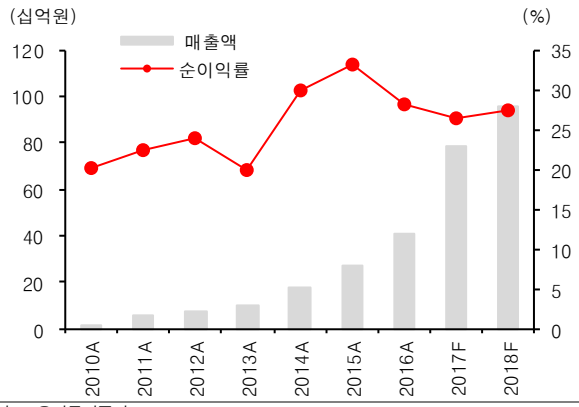
자료: 유진투자증권

도표 14 설립 이후 신규서비스 등으로 성장 지속



자료: 유진투자증권

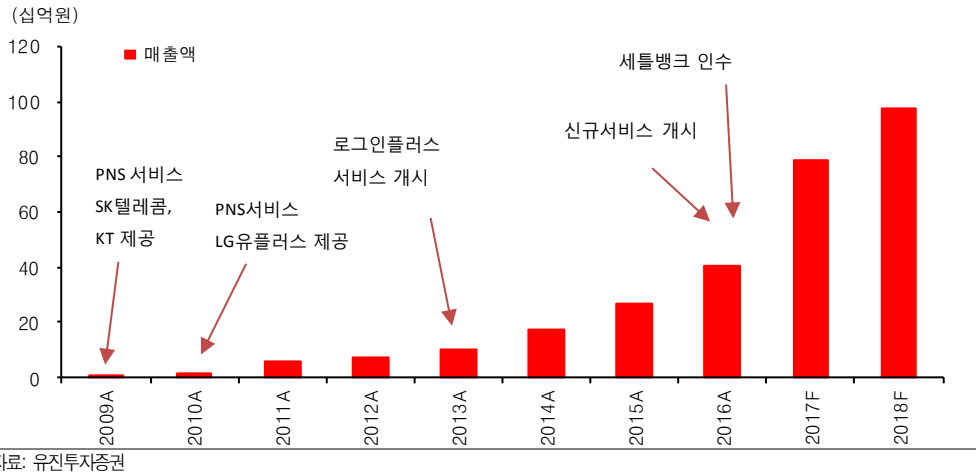
도표 15 영업이익 증가 속에 수익성 개선



자료: 유진투자증권

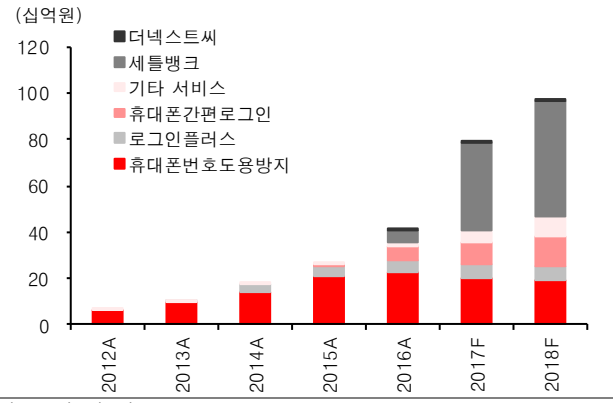
2017년은 세틀뱅크 인수 효과 극대화

도표 16 설립 이후 PNS 및 로그인플러스 서비스를 기반으로 빠른 매출 성장 중



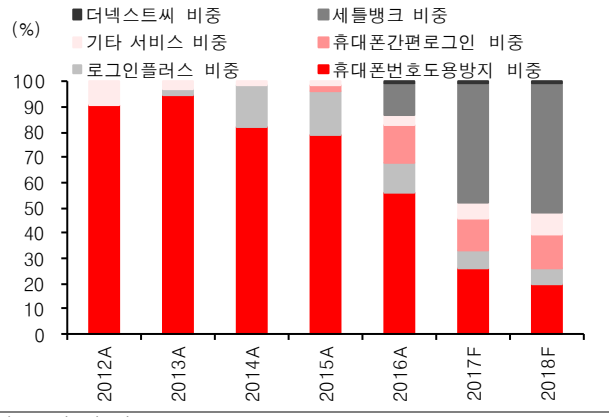
자료: 유진투자증권

도표 17 설립 이후 신규서비스 등으로 성장 지속



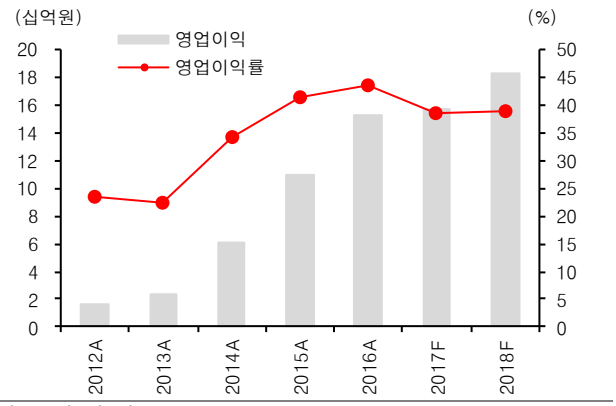
자료: 유진투자증권

도표 18 인수업체 매출비중 확대



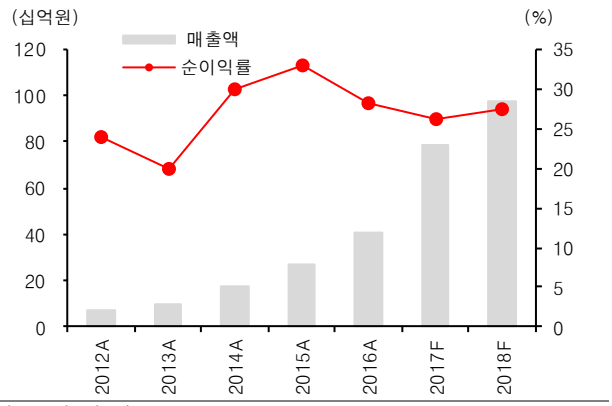
자료: 유진투자증권

도표 19 영업이익 증가 속에 수익성 안정화



자료: 유진투자증권

도표 20 높은 수익성 유지



자료: 유진투자증권

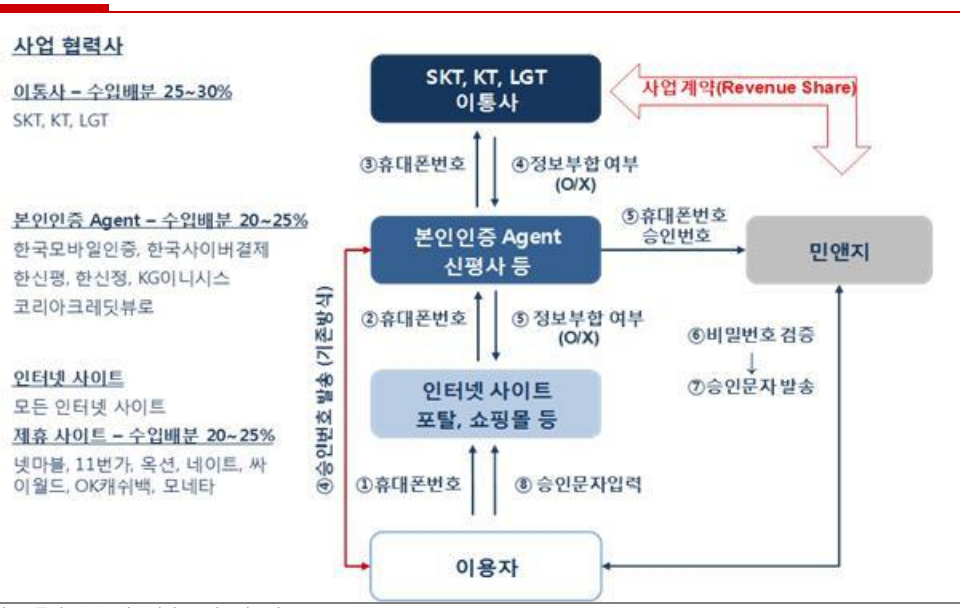
주요서비스 가입자 증가세 지속 전망

도표 21 강력한 Value Chain 보유: 국내 이동통신 3사 및 가입 채널



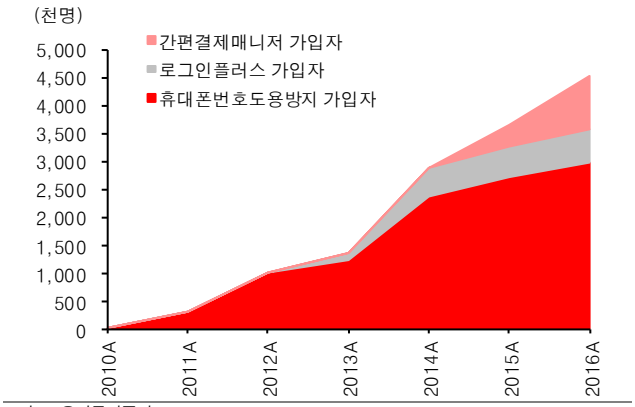
자료: 동사 IR Book, 유진투자증권

도표 22 모바일보안서비스 사업 구조



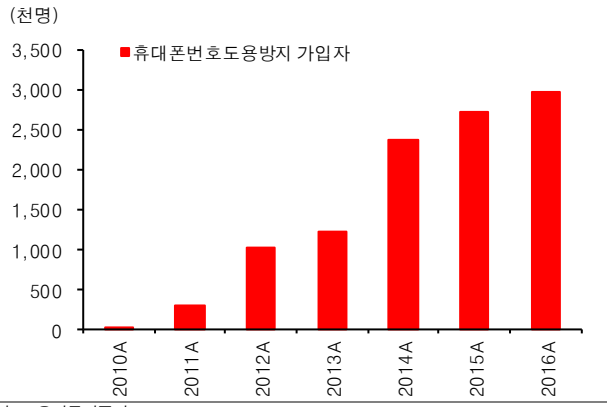
자료: 동사 예비투자설명서, 유진투자증권

도표 23 주요 서비스 연말 가입자 증가세 지속



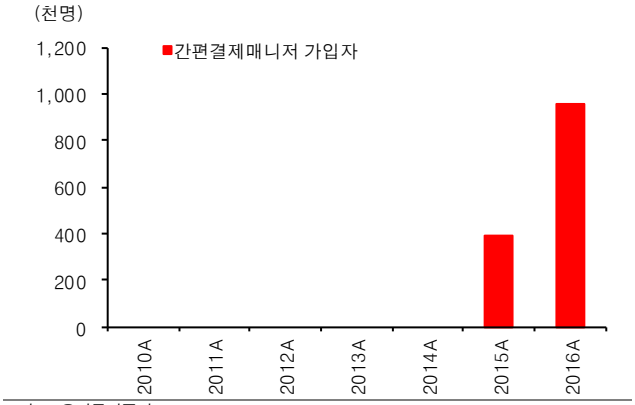
자료: 유진투자증권

도표 24 PNS 서비스: 연평균 10% 성장 지속 전망



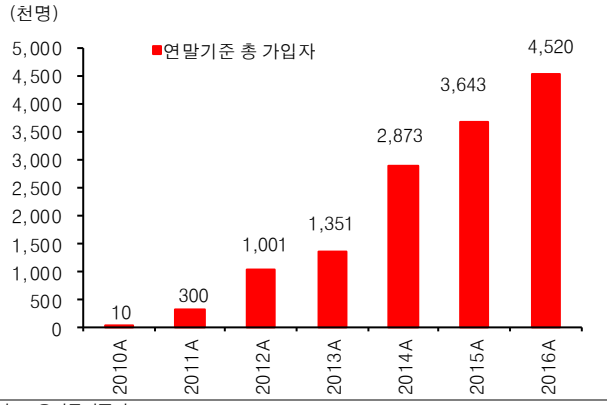
자료: 유진투자증권

도표 25 간편결제매니저 서비스 성장 견인



자료: 유진투자증권

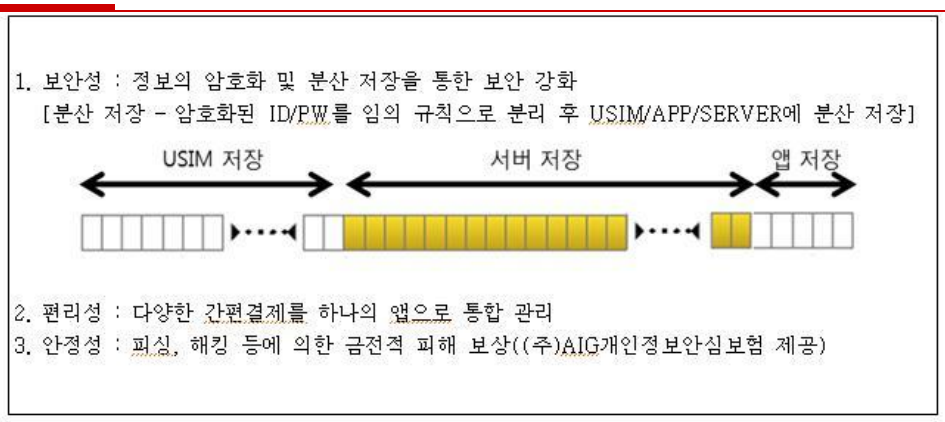
도표 26 연말기준 총가입자 성장세 지속



자료: 유진투자증권

간편결제매니저 서비스 가입자 증가세 지속

도표 27 간편결제매니저서비스의 특징: 보안성, 편리성, 안전성



자료: 분기보고서, 유진투자증권

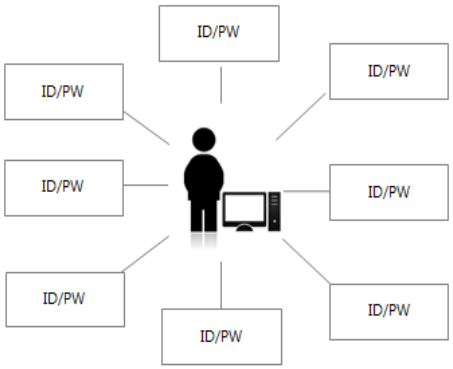
도표 28 SPM서비스 프로세스: 휴대폰 번호 하나로 결제 ID/PW 관리



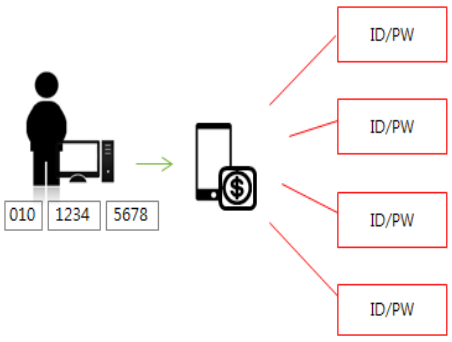
결제를 위한 휴대폰 번호 입력, 간편결제 앱 실행



앱 자동실행 자동 로그인



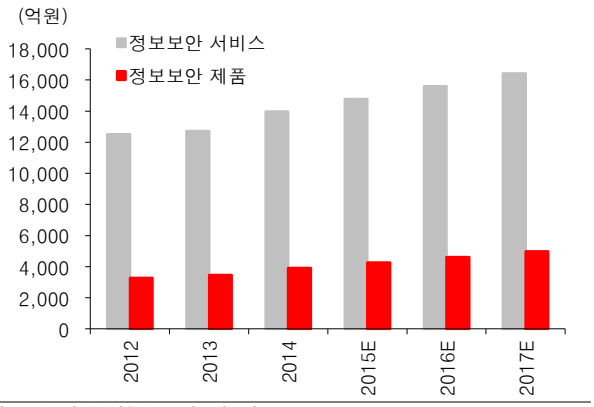
일반간편결제



간편결제매니저

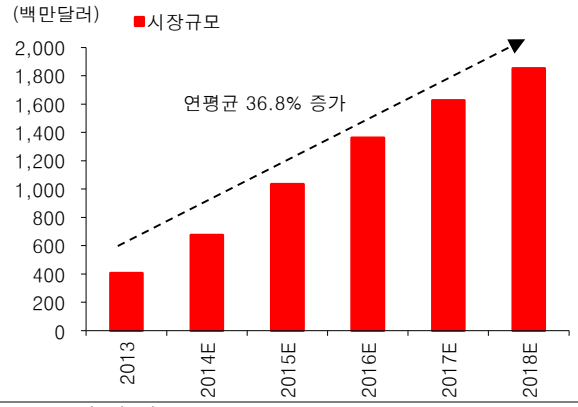
자료: 분기보고서, 유진투자증권

도표 29 정보보안서비스 및 제품 시장은 꾸준히 성장



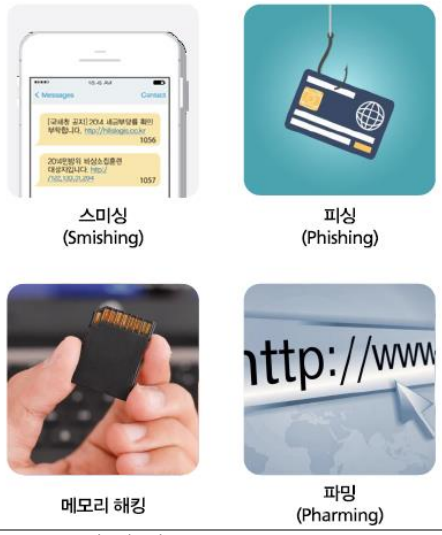
자료: 한국인터넷진흥원, 유진투자증권

도표 30 세계 모바일 보안시장은 연평균 36.8% 성장



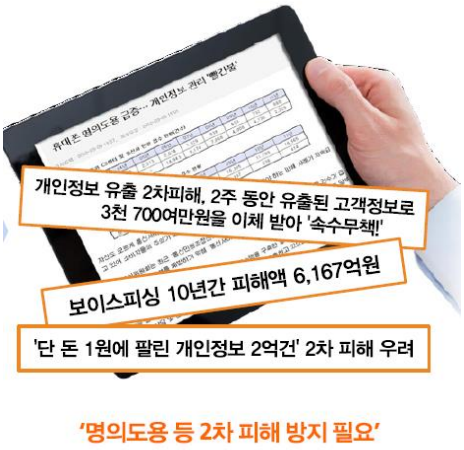
자료: IDC, 유진투자증권

도표 31 개인정보 유출 사례 증가



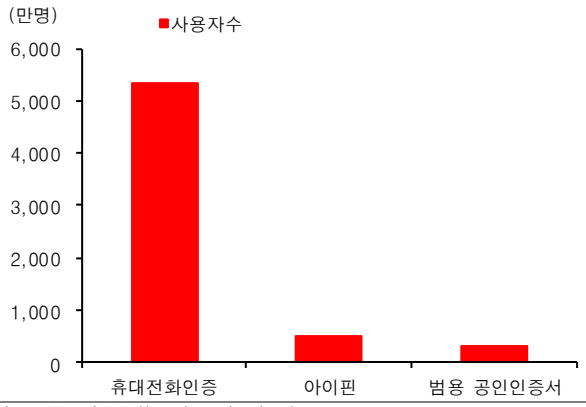
자료: 동사 IR Book, 유진투자증권

도표 32 명의도용 등 2차 피해 방지 솔루션 필요



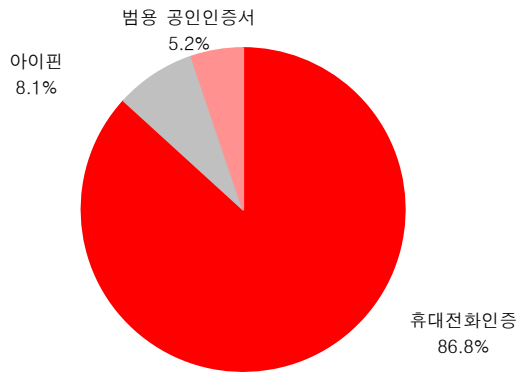
자료: 동사 IR Book, 유진투자증권

도표 33 본인확인 방법 별 사용자수



자료: 방송통신위원회(2014), 유진투자증권

도표 34 본인확인 방법 별 사용자수: 인증수단 비중



자료: 방송통신위원회(2014), 유진투자증권

배당수익률도 주가 상승에 긍정적

도표 35 배당에 관한 사항

구분	주식의 종류	2016A	2015A	2014A	2013A	2012A
주당액면가액 (원)		500	500	500	500	500
당기순이익 (백만원)		11,910	8,082	5,284	2,029	1,712
주당순이익 (원)		2,004	1,711	1,321	508	3,893
현금배당금총액 (백만원)		2,930	1,980			
주식배당금총액 (백만원)		-	-			
현금배당성향 (%)		**24.5**	**22.5**			
현금배당수익률 (%)	**보통주**	**1.5**	**1.04**			
주식배당수익률 (%)	보통주					
주당 현금배당금 (원)	보통주	450	350			
주당 주식배당 (주)	보통주					

자료: 전자공시, 유진투자증권

도표 36 현금·현물배당 결정

구분	주식의 종류	
1. 배당구분		결산배당
2. 배당종류		현금배당
- 현물자산의 상세내역		-
3. 1주당 배당금(원)	보통주식	**450**
	종류주식	**450**
- 차등배당 여부		미해당
4. 시가배당율(%)	보통주식	**1.5**
	종류주식	1.5
5. 배당금총액(원)		2,929,814,100
6. 배당기준일		2016-12-31
7. 배당금지급 예정일자		-
8. 승인기관		주주총회
9. 주주총회 예정일자		-
10. 이사회결의일(결정일)		2016-12-16
- 사외이사 참석여부	참석(명)	1
	불참(명)	-
- 감사(감사위원) 참석여부		참석
11. 기타 투자판단과 관련한 중요사항		
1. 상기 현금배당은 제8기(2016년) 정기주주총회의 안건으로 상정할 예정이며 주주총회 결의 과정에서 변경될 수 있으며, 정기주주총회의 일시 및 장소는 추후 결정되는 대로 공시할 예정입니다.		
2. 상기 시가배당율은 주주명부폐쇄일 2매매거래일 전부터 과거 1주일간의 코스닥시장에서 형성된 최종가격의 산술평균가격에 대한 1주당 배당금의 백분율로 산정하였습니다.		
3. 상기 배당금총액은 배당주식수 보통주 5,943,314주와 종류주식(전환우선주) 795,848주를 포함하여 발행주식총수 6,739,162주 중 자기주식 228,464주를 제외한 6,510,698주에 대하여 주당 450원의 배당으로 계산하였습니다.		
4. 배당금 지급예정일은 정기주주총회후 1개월내에 지급될 예정입니다.		
5. 상기 내용은 주주총회 승인과정 등에서 변경될 수 있습니다.		
※ 관련공시		-

자료: 전자공시, 유진투자증권

민앤지(214180.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
자산총계	**50.9**	**160.8**	**180.2**	**195.4**	**213.2**
유동자산	43.3	61.5	92.0	102.5	115.2
현금성자산	39.1	51.1	77.9	85.5	94.8
매출채권	4.0	10.0	13.7	16.6	20.0
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	7.6	99.3	88.1	92.9	97.9
투자자산	3.0	18.2	14.5	15.1	15.7
유형자산	0.6	8.4	2.7	4.5	6.5
기타	3.9	72.7	70.9	73.4	75.8
부채총계	**3.9**	**43.6**	**39.4**	**40.9**	**42.6**
유동부채	3.9	31.5	27.3	28.3	29.5
매입채무	1.6	3.3	3.8	4.6	5.5
유동성이자부채	0.0	5.0	0.1	0.1	0.1
기타	2.3	23.1	23.4	23.6	23.8
비유동부채	0.0	12.1	12.1	12.6	13.1
비유동이자부채	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	12.0	12.1	12.6	13.1
자본총계	**47.0**	**117.2**	**140.8**	**154.5**	**170.6**
지배지분	47.0	77.0	97.4	111.1	127.2
자본금	2.9	3.4	6.7	6.7	6.7
자본잉여금	26.8	52.6	49.1	49.1	49.1
이익잉여금	19.3	28.4	42.2	55.9	72.0
기타	(2.1)	(7.3)	(0.7)	(0.7)	(0.7)
비지배지분	0.0	40.2	43.4	43.4	43.4
자본총계	**47.0**	**117.2**	**140.8**	**154.5**	**170.6**
총차입금	0.0	5.1	0.1	0.1	0.1
순차입금	(39.1)	(46.0)	(77.8)	(85.4)	(94.7)

손익계산서

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	**26.6**	**40.7**	**78.8**	**97.2**	**116.6**
증가율(%)	50.6	52.8	93.6	23.4	19.9
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	**26.6**	**40.7**	**78.8**	**97.2**	**116.6**
판매 및 일반관리비	15.6	24.8	57.0	69.1	83.5
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**11.0**	**15.9**	**21.8**	**28.1**	**33.0**
증가율(%)	82.6	44.2	37.4	28.9	17.5
EBITDA	11.5	17.5	26.2	29.7	34.8
증가율(%)	83.3	51.7	49.6	13.5	17.2
영업외손익	**(0.2)**	**(2.0)**	**3.0**	**2.2**	**1.7**
이자수익	0.4	0.4	0.7	1.2	1.5
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	(1.6)	0.3	(0.3)	(0.3)
기타영업손익	(0.6)	(0.8)	2.0	1.3	0.6
세전순이익	**10.8**	**13.9**	**24.8**	**30.3**	**34.8**
증가율(%)	89.5	28.5	78.2	22.3	14.6
법인세비용	2.0	2.5	4.2	3.7	4.7
당기순이익	**8.8**	**11.5**	**20.6**	**26.6**	**30.1**
증가율(%)	66.6	30.2	79.7	29.3	13.0
지배주주지분	8.8	11.0	16.7	19.8	22.2
증가율(%)	66.6	25.4	51.8	18.0	12.1
비지배지분	0.0	0.4	3.8	6.9	7.9
EPS(원)	**771**	**940**	**1,409**	**1,663**	**1,864**
증가율(%)	(41.6)	21.8	49.9	18.0	12.1
수정EPS(원)	771	940	1,349	1,602	1,804
증가율(%)	(41.6)	21.8	43.5	18.8	12.6

현금흐름표

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업현금	**11.3**	**14.3**	**19.4**	**20.3**	**22.5**
당기순이익	10.8	13.9	20.6	26.6	30.1
자산상각비	0.5	1.6	4.4	1.6	1.8
기타비현금성손익	0.5	0.8	0.5	(6.1)	(7.1)
운전자본증감	(0.2)	(1.0)	(2.7)	(1.9)	(2.2)
매출채권감소(증가)	(1.2)	(1.7)	(3.8)	(2.9)	(3.4)
재고자산감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무증가(감소)	0.5	0.5	0.8	0.8	0.9
기타	0.5	0.2	0.3	0.2	0.2
투자현금	**(10.2)**	**(33.0)**	**4.5**	**(7.5)**	**(7.9)**
단기투자자산감소	0.1	0.0	(0.2)	(0.8)	(0.9)
장기투자증권감소	0.0	(5.3)	(1.0)	(0.8)	(0.8)
설비투자	(0.2)	(0.9)	(1.4)	(2.0)	(2.4)
유형자산처분	0.0	0.0	7.3	0.0	0.0
무형자산처분	(3.3)	(0.9)	(1.6)	(3.7)	(3.7)
재무현금	**21.4**	**23.0**	**(0.3)**	**(6.1)**	**(6.1)**
차입금증가	0.0	29.2	(4.0)	0.0	0.0
자본증가	23.7	(2.0)	4.7	(6.1)	(6.1)
배당금지급	0.0	2.0	2.0	6.1	6.1
현금 증감	**22.5**	**4.3**	**23.6**	**6.7**	**8.5**
기초현금	7.0	29.5	33.9	57.4	64.1
기말현금	29.5	33.9	57.4	64.1	72.6
Gross Cash flow	11.9	17.8	25.5	22.1	24.7
Gross Investment	10.4	34.0	(2.0)	8.5	9.3
Free Cash Flow	**1.4**	**(16.2)**	**27.5**	**13.6**	**15.4**

주요투자지표

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
주당지표(원)					
EPS	771	940	1,409	1,663	1,864
BPS	4,106	6,068	7,226	8,242	9,436
DPS	350	450	450	450	450
밸류에이션(배,%)					
PER	21.3	16.0	18.8	15.9	14.2
PBR	4.0	2.5	3.7	3.2	2.8
EV/ EBITDA	12.9	7.6	9.0	7.7	6.3
배당수익율	2.1	3.0	1.7	1.7	1.7
PCR	15.8	10.6	14.0	16.1	14.4
수익성(%)					
영업이익율	41.3	39.0	27.7	28.9	28.3
EBITDA이익율	43.3	43.0	33.2	30.5	29.8
순이익율	33.1	28.2	26.1	27.4	25.8
ROE	30.4	17.8	19.2	19.0	18.6
ROIC	133.4	38.9	33.0	46.1	48.1
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(83.2)	(39.2)	(55.3)	(55.3)	(55.5)
유동비율	1,110.5	195.1	337.5	362.1	391.0
이자보상배율	286.5	662.2	3,899.0	8,684.9	10,203.3
활동성 (회)					
총자산회전율	0.8	0.4	0.5	0.5	0.6
매출채권회전율	7.7	5.8	6.6	6.4	6.4
재고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	19.2	16.4	22.1	23.1	23.0

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	89%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	11%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2017.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2015-12-17	Buy	54,100	1년	-40.5	-23.3
2016-01-04	Buy	54,100	1년	-40.6	-23.3
2016-01-08	Buy	54,100	1년	-40.6	-23.3
2016-02-16	Buy	54,100	1년	-40.4	-23.3
2016-02-16	Buy	54,100	1년	-40.4	-23.3
2016-03-04	Buy	54,100	1년	-40.3	-23.3
2016-03-08	Buy	54,100	1년	-40.3	-23.3
2016-05-03	Buy	54,100	1년	-39.9	-23.3
2016-05-09	Buy	54,100	1년	-39.9	-23.3
2016-06-20	Buy	54,100	1년	-39.8	-23.3
2016-07-05	Buy	54,100	1년	-39.7	-23.3
2016-08-08	Buy	54,100	1년	-39.6	-23.3
2016-09-06	Buy	54,100	1년	-39.1	-23.3
2016-09-26	Buy	54,100	1년	-38.7	-23.3
2016-10-10	Buy	54,100	1년	-38.5	-23.3
2016-10-13	Buy	54,100	1년	-38.4	-23.3
2016-10-18	Buy	54,100	1년	-38.3	-23.3
2016-10-25	Buy	54,100	1년	-38.1	-23.3
2016-11-08	Buy	54,100	1년	-37.6	-23.3
2016-11-15	Buy	54,100	1년	-37.2	-23.3
2016-12-05	Buy	54,100	1년	-36.0	-23.3
2017-02-16	Buy	54,100	1년	-31.2	-23.3
2017-03-21	Buy	54,100	1년	-28.1	-23.3
2017-04-06	Buy	54,100	1년	-27.5	-23.3
2017-05-22	Buy	27,050	1년	-20.2	1.7
2017-05-31	Buy	27,050	1년	-19.5	1.7
2017-06-08	Buy	27,050	1년	-19.3	1.7
2017-08-09	Buy	27,050	1년	-14.8	1.7
2017-08-24	Buy	27,050	1년	-13.1	1.7
2017-11-16	Buy	27,050	1년	-7.2	1.7
2017-12-06	Buy	35,000	1년		

민앤지(214180.KQ) 주가 및 목표주가 추이

