Small-Cap

Mobile Security

# 민앤지(214180.KQ)



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

**BUY(유지)**

| 목표주가(12M, 유지) | 35,000원 |
|---|---|
| 현재주가(5/2) | 23,700원 |

| Key Data | (기준일: 2018.05.02) |
|---|---|
| KOSPI(pt) | 2,506 |
| KOSDAQ(pt) | 871 |
| 액면가(원) | 500 |
| 시가총액(십억원) | 282 |
| 52주 최고/최저(원) | 29,900 / 17,350 |
| 52주 일간 Beta | 0.81 |
| 발행주식수(천주) | 11,887 |
| 평균거래량(3M,천주) | 98 |
| 평균거래대금(3M,백만원) | 2,321 |
| 배당수익률(18F, %) | 1.1 |
| 외국인 지분율(%) | 19.7 |
| 주요주주 지분율(%) | |
| 이경민 외 1인 | 27.3 |
| Lazard Asset Manage… | 5.8 |

**Company Performance**

| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|---|
| 절대수익률 | 0.4 | -5.2 | 0.2 | 21.2 |
| KOSPI 대비상대수익률 | 0.1 | -2.0 | -25.1 | -17.8 |

## 4/30일 거래 재개! 올해도 실적 성장은 이상 없다

■ **지난 4/30일 거래 재개, 상장적격성 실질심사 대상에서 제외됨**

지난 4/27일, 민앤지의 2018.4.11 회계처리기준 위반과 관련하여, 거래소는 코스닥시장 상장규정의 종합적 요건에 의한 상장폐지 가능성 등을 검토한 결과, 동사를 상장적격성 실질심사 대상에서 제외하기로 결정함. 따라서 4/30일부터 민앤지 주권의 매매거래가 재개됨

지난 4/11일, 거래소는 코스닥시장 상장규정 제38조 제2항 제5호 및 동규정시행세칙 제33조 제11항 제3호의 규정에 의거 회계처리위반으로 인한 상장적격성 실질심사 대상에 해당하는지 여부를 심사하기 위하여 동사 주권의 매매거래를 정지(4/12일부터) 한 바 있음. 회계처리위반 사항은 세틀뱅크 인수과정에서 특수관계자와 약정 주식을 세 번의 결산기(2016/12/31, 2017/03/31, 2017/06/30)에 누락한 것임. 조치사항은 ① 과징금 약 3억원, ② 감사인지정 2년(2019.01.01 ~ 2020.12.31), ③ 담당임원 해임권고 등이었음

■ **1Q18 Preview: 매출액 +29.2%, 영업이익 +19.6% 증가하며 안정적인 성장 지속 전망**

당사추정 1분기 예상실적(연결기준)은 매출액 227억원, 영업이익 62억원으로 전년동기대비 각각 +29.2%, +19.6% 증가하면서 안정적인 성장을 지속할 것으로 전망함

매출액이 전년동기대비 29.2% 증가한 이유는 ① 자회사 세틀뱅크(매출비중 48.3%) 매출이 전년동기대비 크게 증가할 것으로 예상되며, ② 본사의 주식투자노트서비스를 포함한 기타서비스가 가장 큰 폭의 매출성장이 있었을 것이며, ③ 휴대폰간편로그인서비스도 증가세를 보였을 것으로 판단하기 때문임

매출액 증가 폭 대비 영업이익 증가 폭(+19.6%)이 낮은 이유는 상대적으로 수익성이 낮은 세틀뱅크 매출비중이 증가했을 것으로 판단하기 때문임

1) 자회사 세틀뱅크 실적은 큰 폭으로 성장 중: ① 가상계좌서비스(2016년 매출비중 65%)는 지난해 10%대 성장에서 올해는 20%대 성장 예상. ② 간편계좌결제서비스(2016년 매출비중 12%) 매출액이 급증하고 있음(2015년 매출액 9억원 → 2016년 30억원 → 2017년 115억원). 카카오, 쿠팡, 지마켓, 옥션 등 전자상거래업체가 지속적으로 증가하고 있는 있음

2) 본사 전체 가입자는 꾸준히 증가세 지속: ① 로그인플러스서비스는 지난해 약 45.0% 증가하며 성장세 전환. ② 휴대폰간편로그인서비스(기존 간편결제매니저서비스)는 지난해초 대비 약 54.0% 증가하면서 성장세 지속함. ③ 주식투자노트서비스 가입자는 2017년 10월 출시하여 지난해 3분기말 현재 52,000명을 돌파하면서 성장세 지속 전망

■ **목표주가 35,000원, 투자의견 BUY 유지. 적극적 매수 시기로 판단**

목표주가는 35,000원을 유지하며, 높은 상승여력을 보유하고 있어 투자의견 BUY를 유지함

목표주가는 당사추정 2018년 예상 EPS 기준, PER 20.3배 수준으로 국내 소프트웨어 유사업체(더존비즈온, 한글과컴퓨터, 한컴MDS, 라온시큐어 등)의 평균 PER 22.2배 대비 소폭 할인된 수준임

**Earnings Summary(IFRS 연결 기준)**

| 결산기(12월) (단위: 십억원) | 1Q18F 예상치 | 1Q18F qoq (%,%p) | 1Q18F yoy (%,%p) | 시장 전망치 | 2Q18F 예상치 | 2Q18F qoq (%,%p) | 2Q18F yoy (%,%p) | 2017 | 2018F 예상치 | 2018F yoy (%,%p) | 2019F 예상치 | 2019F yoy (%,%p) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 22.7 | -3.3 | 29.2 | 23.1 | 23.6 | 4.0 | 27.6 | 80.5 | 101.9 | 26.6 | 122.0 | 19.8 |
| 영업이익 | 6.2 | 12.8 | 19.6 | 6.3 | 6.2 | 0.8 | 19.2 | 21.4 | 28.6 | 33.7 | 34.6 | 21.1 |
| 세전이익 | 6.9 | 33.9 | 20.1 | 0.0 | 7.0 | 1.0 | 12.4 | 23.0 | 31.0 | 34.7 | 36.8 | 18.7 |
| 순이익 | 5.9 | 129.0 | 23.6 | 0.0 | 5.9 | 1.1 | 13.4 | 17.3 | 26.1 | 50.8 | 31.0 | 18.9 |
| OP Margin | 27.2 | 3.9 | -2.2 | 27.3 | 26.3 | -0.9 | -1.9 | 26.6 | 28.1 | 1.5 | 28.4 | 0.3 |
| NP Margin | 25.9 | 14.9 | -1.2 | 0.0 | 25.1 | -0.7 | -3.1 | 21.5 | 25.6 | 4.1 | 25.4 | -0.2 |
| EPS(원) | 1,496 | 113.0 | 6.0 | 1,425 | 1,517 | 1.4 | 6.7 | 1,202 | 1,599 | 33.0 | 1,854 | 16.0 |
| BPS(원) | 7,076 | 1.6 | 5.7 | 11,660 | 7,411 | 4.7 | 12.1 | 6,964 | 8,157 | 17.1 | 9,542 | 17.0 |
| ROE(%) | 21.1 | 11.1 | 0.1 | 12.2 | 20.5 | -0.7 | -1.0 | 16.7 | 18.7 | 1.9 | 18.5 | -0.2 |
| PER(X) | 15.8 | - | - | 16.6 | 15.6 | - | - | 20.9 | 14.8 | - | 12.8 | - |
| PBR(X) | 3.3 | - | - | 2.0 | 3.2 | - | - | 3.6 | 2.9 | - | 2.5 | - |

자료: 유진투자증권, 주: EPS는 annualized 기준

# 실적 추이 및 전망

도표 1 1Q18 예상실적: 매출액 +29.2%yoy, 영업이익 +19.6%yoy

| (십억원,%) | 1Q18F | | | 1Q17A | 4Q17A |
|---|---|---|---|---|---|
| | 실적 | YoY(%,%p) | QoQ(%,%p) | 실적 | 실적 |
| **매출액** | **22.7** | **29.2** | **-3.3** | **17.6** | **23.5** |
| **수익** | | | | | |
| **영업이익** | **6.2** | **19.6** | **12.8** | **5.2** | **5.5** |
| **세전이익** | **6.9** | **20.1** | **33.9** | **5.8** | **5.2** |
| **당기순이익** | **5.9** | **23.6** | **129.0** | **4.8** | **2.6** |
| **지배주주 당기순이익** | **4.4** | **6.0** | **113.0** | **4.2** | **2.1** |
| 이익률(%) | | | | | |
| 영업이익률 | 27.2 | -2.2 | 4.6 | 29.4 | 22.6 |
| 세전이익률 | 30.4 | -2.3 | 9.1 | 32.7 | 21.3 |
| 당기순이익률 | 25.9 | -1.2 | 15.3 | 27.0 | 10.6 |
| 지배주주 당기순이익률 | 19.6 | -4.3 | 10.9 | 23.8 | 8.6 |

자료: 유진투자증권

도표 2 실적 전망 (연결 기준)

| (십억원,%) | 1Q17A | 2Q17A | 3Q17A | 4Q17A | 1Q18F | 2Q18F | 3Q18F | 4Q18F | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **17.6** | **18.5** | **20.9** | **23.5** | **22.7** | **23.6** | **26.0** | **29.5** | **40.7** | **80.5** | **101.9** | **122.0** |
| *증가율(%,yoy)* | *118.8* | *114.2* | *129.0* | *57.8* | *29.2* | *27.6* | *24.7* | *25.4* | *52.8* | *97.8* | *26.6* | *19.8* |
| 제품별 매출액 | | | | | | | | | | | | |
| 휴대폰번호이용방지 | 5.4 | 5.2 | 4.9 | 4.8 | 5.2 | 5.1 | 5.2 | 5.2 | 22.8 | 20.2 | 20.8 | 20.4 |
| 로그인플러스 | 1.3 | 1.4 | 1.5 | 1.6 | 1.5 | 1.6 | 1.6 | 1.8 | 4.9 | 5.8 | 6.4 | 7.1 |
| 간편결제매니저 | 2.1 | 2.3 | 2.5 | 2.7 | 3.0 | 3.1 | 3.3 | 3.4 | 6.0 | 9.6 | 12.8 | 15.6 |
| 기타 서비스 | 0.8 | 1.2 | 1.4 | 1.8 | 1.9 | 2.1 | 2.3 | 2.6 | 1.5 | 5.1 | 9.0 | 13.2 |
| 세틀뱅크 | 7.9 | 8.4 | 10.4 | 13.3 | 11.0 | 11.6 | 13.4 | 16.4 | 5.4 | 40.1 | 52.4 | 65.2 |
| 더넥스트씨 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.3 | 0.4 | 0.6 |
| 제품별 비중(%) | | | | | | | | | | | | |
| 휴대폰번호이용방지 | 30.6 | 27.8 | 23.7 | 19.7 | 23.0 | 21.7 | 20.1 | 17.6 | 55.9 | 24.9 | 20.4 | 16.7 |
| 로그인플러스 | 7.6 | 7.7 | 7.2 | 6.6 | 6.4 | 6.6 | 6.3 | 5.9 | 12.0 | 7.2 | 6.3 | 5.8 |
| 간편결제매니저 | 12.0 | 12.5 | 12.1 | 11.1 | 13.3 | 13.1 | 12.6 | 11.7 | 14.8 | 11.9 | 12.6 | 12.7 |
| 기타 서비스 | 4.5 | 6.3 | 6.7 | 7.3 | 8.5 | 9.0 | 9.0 | 8.8 | 3.8 | 6.3 | 8.8 | 10.8 |
| 세틀뱅크 | 45.0 | 45.3 | 50.1 | 55.0 | 48.3 | 49.2 | 51.5 | 55.6 | 13.1 | 49.3 | 51.4 | 53.4 |
| 더넥스트씨 | 0.3 | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.3 | 0.4 | 0.4 | 0.5 |
| **수익** | | | | | | | | | | | | |
| **영업이익** | **5.2** | **5.2** | **5.5** | **5.5** | **6.2** | **6.2** | **7.0** | **9.2** | **15.9** | **21.4** | **28.6** | **34.6** |
| **세전이익** | **5.8** | **6.2** | **5.9** | **5.2** | **6.9** | **7.0** | **7.5** | **9.6** | **13.9** | **23.0** | **31.0** | **36.8** |
| **당기순이익** | **4.8** | **5.2** | **4.7** | **2.6** | **5.9** | **5.9** | **6.4** | **7.9** | **11.5** | **17.3** | **26.1** | **31.0** |
| **지배주주 당기순이익** | **4.2** | **4.2** | **3.8** | **2.1** | **4.4** | **4.5** | **4.7** | **5.3** | **11.0** | **14.3** | **19.0** | **22.0** |
| 이익률(%) | | | | | | | | | | | | |
| (영업이익률) | 29.4 | 28.2 | 26.5 | 23.3 | 27.2 | 26.3 | 27.1 | 31.1 | 39.0 | 26.6 | 28.1 | 28.4 |
| (세전이익률) | 32.7 | 33.5 | 28.3 | 22.0 | 30.4 | 29.5 | 28.8 | 32.7 | 34.2 | 28.6 | 30.5 | 30.2 |
| (당기순이익률) | 27.0 | 28.3 | 22.8 | 10.9 | 25.9 | 25.1 | 24.7 | 26.6 | 28.2 | 21.5 | 25.6 | 25.4 |
| (지배주주 당기순이익률) | 23.8 | 22.8 | 18.2 | 8.9 | 19.6 | 19.1 | 18.1 | 18.2 | 27.1 | 17.8 | 18.7 | 18.1 |

자료: 유진투자증권

# 자회사 세틀뱅크 실적 추이 및 전망

도표 3 세틀뱅크 연간 실적 추이 및 전망

| (십억원,%) | 2009A | 2010A | 2011A | 2012A | 2013A | 2014A | 2015A | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **9.3** | **9.1** | **9.2** | **11.1** | **14.0** | **17.2** | **21.9** | **26.2** | **39.4** | **52.4** | **65.2** |
| *증가율(%,yoy)* | *13.4* | *-1.6* | *1.1* | *21.0* | *25.4* | *23.1* | *27.2* | *19.7* | *50.3* | *33.1* | *24.4* |
| **수익** | | | | | | | | | | | |
| **영업이익** | **3.9** | **4.0** | **3.6** | **3.9** | **4.9** | **6.0** | **5.8** | **7.4** | **9.4** | **13.4** | **17.0** |
| **세전이익** | **4.1** | **4.1** | **3.8** | **3.5** | **4.0** | **5.9** | **5.9** | **6.3** | **11.8** | **14.2** | **18.0** |
| **당기순이익** | **3.3** | **3.2** | **3.0** | **2.8** | **3.1** | **4.4** | **5.1** | **5.2** | **9.4** | **12.4** | **15.8** |
| 이익률(%) | | | | | | | | | | | |
| (영업이익률) | 41.9 | 43.9 | 39.5 | 34.8 | 35.1 | 34.6 | 26.6 | 28.3 | 23.9 | 25.6 | 26.1 |
| (세전이익률) | 44.1 | 45.1 | 41.1 | 31.7 | 28.3 | 34.5 | 26.9 | 23.9 | 30.0 | 27.2 | 27.7 |
| (당기순이익률) | 35.1 | 35.6 | 32.8 | 25.3 | 22.5 | 25.3 | 23.1 | 19.8 | 23.8 | 23.8 | 24.2 |

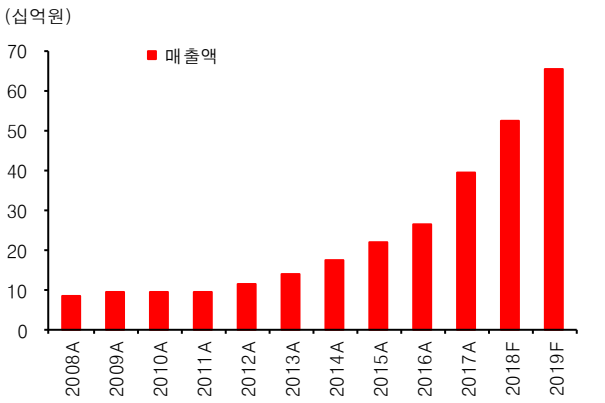
자료: 유진투자증권

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) |

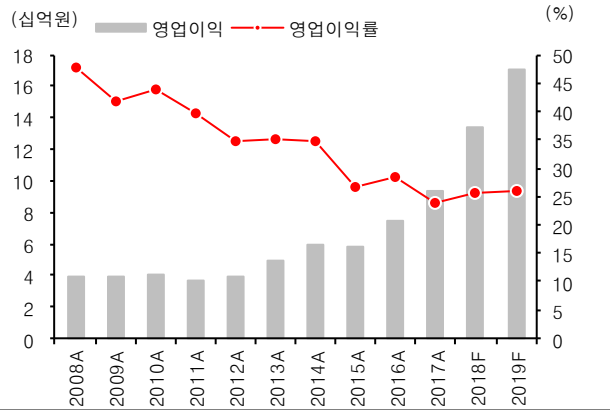
자료: 유진투자증권

도표 5 세틀뱅크 매출액 증가 추이



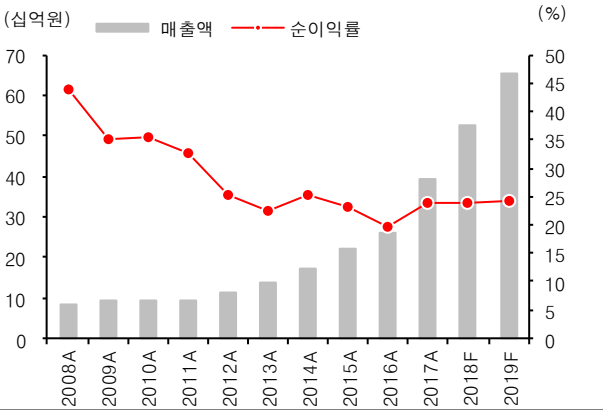

자료: 유진투자증권

도표 6 세틀뱅크 영업이익 및 영업이익률 추이




자료: 유진투자증권

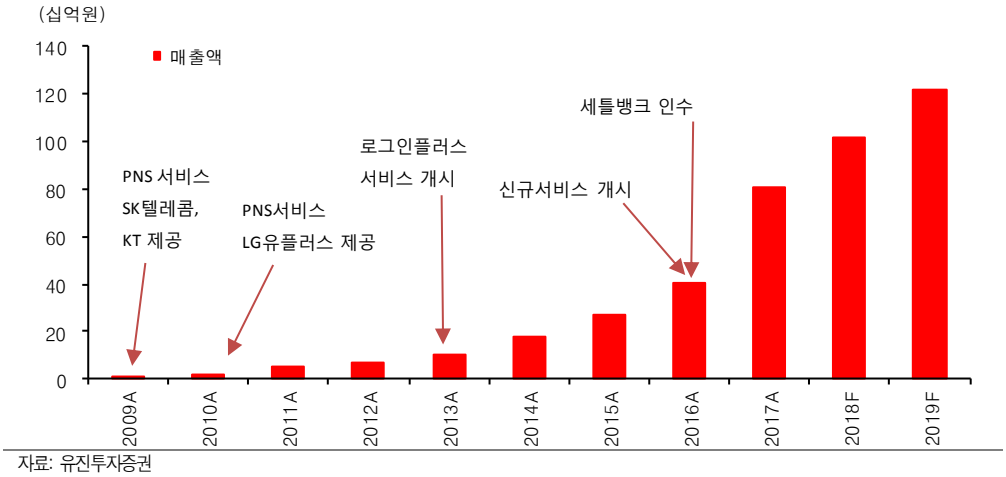
도표 7 세틀뱅크 높은 수익성 지속




자료: 유진투자증권

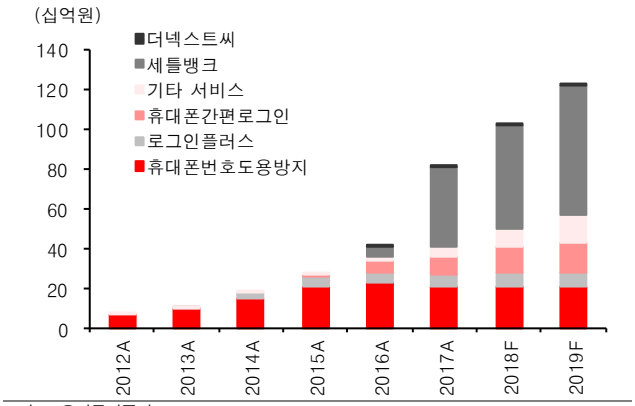
# 2018년에도 세틀뱅크 인수 효과 극대화

도표 8 설립 이후 PNS 및 로그인플러스 서비스를 기반으로 빠른 매출 성장 중



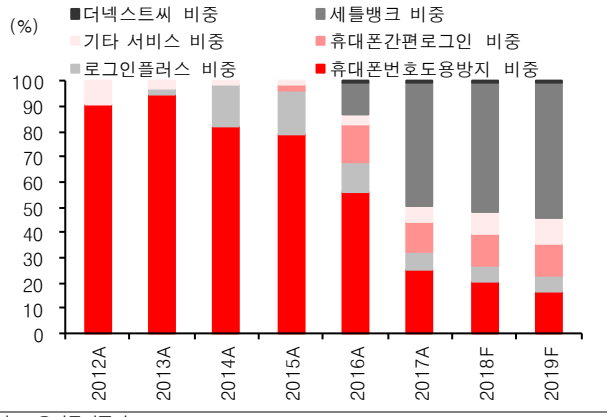

자료: 유진투자증권

도표 9 설립 이후 신규서비스 등으로 성장 지속



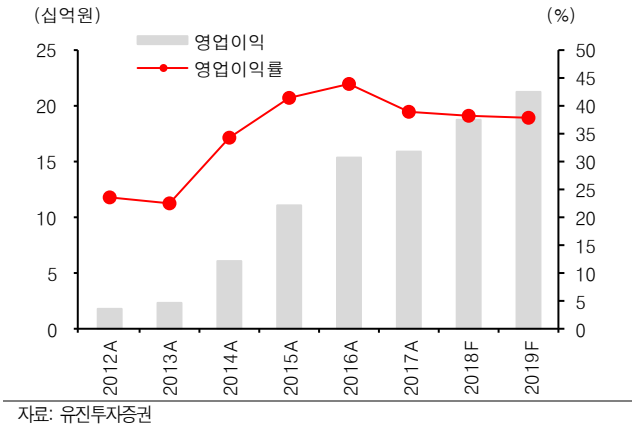

자료: 유진투자증권

도표 10 인수업체인 세틀뱅크 매출비중 확대



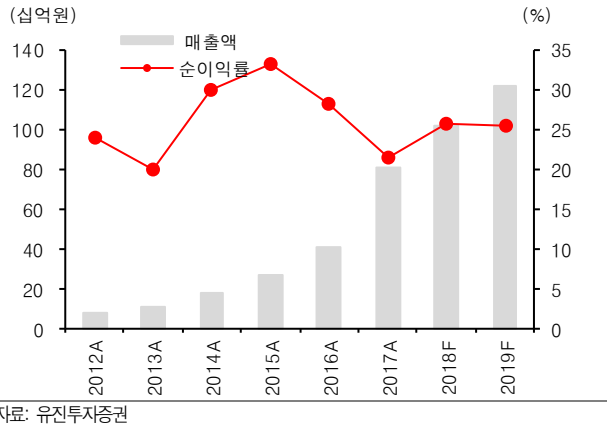

자료: 유진투자증권

도표 11 영업이익 증가 속에 수익성 안정화




자료: 유진투자증권

도표 12 높은 수익성 유지




자료: 유진투자증권

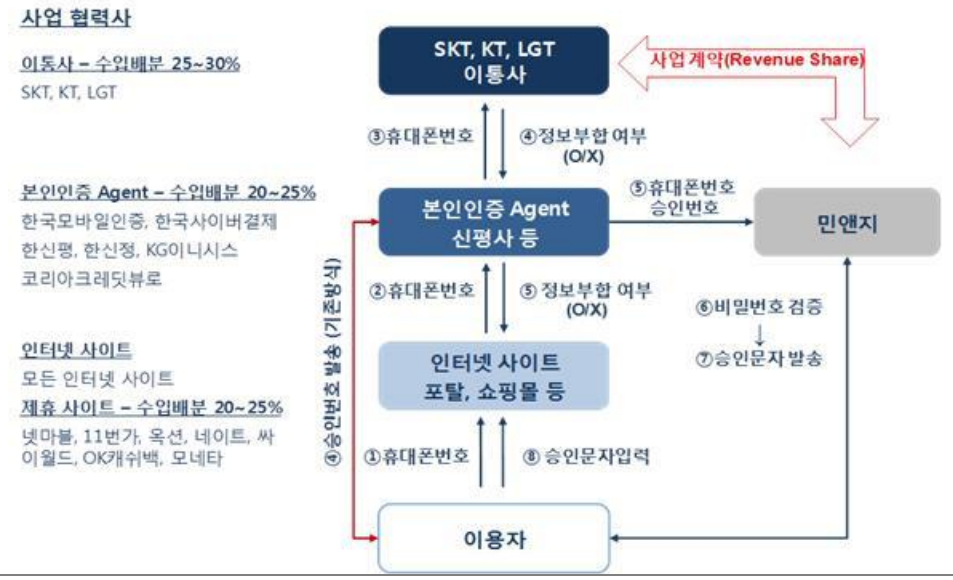
# 기존서비스 안정적인 성장 지속 전망

도표 13 강력한 Value Chain 보유: 국내 이동통신 3사 및 가입 채널




자료: 동사 IR Book, 유진투자증권

도표 14 모바일보안서비스 사업 구조




자료: 동사 예비투자설명서, 유진투자증권

# 민앤지(214180.KQ) 재무제표

## 대차대조표

| (단위:십억원) | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
|---|---|---|---|---|---|
| **자산총계** | **160.8** | **215.1** | **232.9** | **253.8** | **278.9** |
| 유동자산 | 61.5 | 128.3 | 148.2 | 170.8 | 197.3 |
| 현금성자산 | 51.1 | 111.8 | 129.0 | 147.8 | 169.7 |
| 매출채권 | 10.0 | 16.0 | 18.6 | 22.4 | 26.9 |
| 재고자산 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 비유동자산 | 99.3 | 86.7 | 84.7 | 83.0 | 81.7 |
| 투자자산 | 18.2 | 16.7 | 17.3 | 18.0 | 18.8 |
| 유형자산 | 8.4 | 2.3 | 3.2 | 4.3 | 5.4 |
| 기타 | 72.7 | 67.8 | 64.1 | 60.7 | 57.5 |
| **부채총계** | **43.6** | **76.5** | **78.2** | **80.5** | **83.0** |
| 유동부채 | 31.5 | 63.6 | 64.8 | 66.5 | 68.5 |
| 매입채무 | 3.3 | 4.9 | 5.5 | 6.7 | 8.0 |
| 유동성이자부채 | 5.0 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| 기타 | 23.1 | 58.6 | 59.2 | 59.8 | 60.4 |
| 비유동부채 | 12.1 | 12.9 | 13.4 | 13.9 | 14.5 |
| 비유동이자부채 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 12.0 | 12.9 | 13.4 | 13.9 | 14.5 |
| **자본총계** | **117.2** | **138.6** | **154.7** | **173.3** | **196.0** |
| 지배지분 | 77.0 | 93.9 | 109.9 | 128.6 | 151.2 |
| 자본금 | 3.4 | 6.7 | 6.7 | 6.7 | 6.7 |
| 자본잉여금 | 52.6 | 47.9 | 47.9 | 47.9 | 47.9 |
| 이익잉여금 | 28.4 | 39.9 | 56.0 | 74.6 | 97.3 |
| 기타 | (7.3) | (0.7) | (0.7) | (0.7) | (0.7) |
| 비지배지분 | 40.2 | 44.7 | 44.7 | 44.7 | 44.7 |
| **자본총계** | **117.2** | **138.6** | **154.7** | **173.3** | **196.0** |
| 총차입금 | 5.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| 순차입금 | (46.0) | (111.7) | (128.9) | (147.7) | (169.6) |

## 손익계산서

| (단위:십억원) | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **40.7** | **80.5** | **101.9** | **122.0** | **145.9** |
| 증가율(%) | 52.8 | 97.8 | 26.6 | 19.8 | 19.6 |
| 매출원가 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **매출총이익** | **40.7** | **80.5** | **101.9** | **122.0** | **145.9** |
| 판매 및 일반관리비 | 24.8 | 59.1 | 73.2 | 87.3 | 104.0 |
| 기타영업손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **영업이익** | **15.9** | **21.4** | **28.6** | **34.6** | **41.9** |
| 증가율(%) | 44.2 | 34.9 | 33.7 | 21.1 | 20.8 |
| EBITDA | 17.5 | 26.7 | 33.5 | 39.4 | 46.6 |
| 증가율(%) | 51.7 | 52.7 | 25.3 | 17.8 | 18.2 |
| **영업외손익** | **(2.0)** | **1.6** | **2.4** | **2.2** | **2.0** |
| 이자수익 | 0.4 | 1.1 | 1.6 | 2.2 | 2.6 |
| 이자비용 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 지분법손익 | (1.6) | 0.0 | (1.5) | (1.5) | (1.5) |
| 기타영업손익 | (0.8) | 0.6 | 2.3 | 1.5 | 0.9 |
| **세전순이익** | **13.9** | **23.0** | **31.0** | **36.8** | **43.8** |
| 증가율(%) | 28.5 | 65.6 | 34.7 | 18.7 | 19.0 |
| 법인세비용 | 2.5 | 5.7 | 4.9 | 5.8 | 6.9 |
| **당기순이익** | **11.5** | **17.3** | **26.1** | **31.0** | **36.9** |
| 증가율(%) | 30.2 | 51.0 | 50.8 | 18.9 | 19.0 |
| 지배주주지분 | 11.0 | 14.3 | 19.0 | 22.0 | 26.0 |
| 증가율(%) | 25.4 | 29.5 | 33.0 | 16.0 | 17.9 |
| 비지배지분 | 0.4 | 3.0 | 7.1 | 9.0 | 10.9 |
| **EPS(원)** | **940** | **1,202** | **1,599** | **1,854** | **2,187** |
| 증가율(%) | 21.8 | 27.9 | 33.0 | 16.0 | 17.9 |
| 수정EPS(원) | 940 | 1,202 | 1,566 | 1,821 | 2,153 |
| 증가율(%) | 21.8 | 27.9 | 30.2 | 16.3 | 18.3 |

## 현금흐름표

| (단위:십억원) | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업현금** | **14.3** | **54.4** | **24.4** | **26.7** | **30.2** |
| 당기순이익 | 11.5 | 17.3 | 26.1 | 31.0 | 36.9 |
| 자산상각비 | 1.6 | 5.3 | 4.9 | 4.8 | 4.7 |
| 기타비현금성손익 | 0.8 | (2.1) | (5.1) | (7.0) | (8.9) |
| 운전자본증감 | (1.0) | 30.7 | (1.4) | (2.1) | (2.6) |
| 매출채권감소(증가) | (1.7) | (6.0) | (2.6) | (3.8) | (4.5) |
| 재고자산감소(증가) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 매입채무증가(감소) | 0.5 | 1.9 | 0.6 | 1.1 | 1.3 |
| 기타 | 0.2 | 34.9 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| **투자현금** | **(37.5)** | **11.9** | **(4.8)** | **(5.1)** | **(5.5)** |
| 단기투자자산감소 | 0.0 | 9.0 | (0.5) | (0.5) | (0.6) |
| 장기투자증권감소 | (5.3) | (0.8) | (2.0) | (2.0) | (2.0) |
| 설비투자 | (0.9) | (1.1) | (1.4) | (1.7) | (2.0) |
| 유형자산처분 | 0.0 | 7.3 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산처분 | (0.9) | (0.9) | (0.7) | (0.7) | (0.7) |
| **재무현금** | **27.5** | **(1.0)** | **(2.9)** | **(3.4)** | **(3.4)** |
| 차입금증가 | 29.2 | (4.0) | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본증가 | (2.0) | 5.7 | (2.9) | (3.4) | (3.4) |
| 배당금지급 | 2.0 | 2.9 | 2.9 | 3.4 | 3.4 |
| **현금 증감** | **4.3** | **65.3** | **16.7** | **18.3** | **21.3** |
| 기초현금 | 29.5 | 33.9 | 99.1 | 115.9 | 134.2 |
| 기말현금 | 33.9 | 99.1 | 115.9 | 134.2 | 155.5 |
| Gross Cash flow | 17.8 | 27.5 | 25.9 | 28.8 | 32.8 |
| Gross Investment | 38.4 | (33.6) | 5.7 | 6.7 | 7.5 |
| **Free Cash Flow** | **(20.7)** | **61.1** | **20.2** | **22.2** | **25.3** |

## 주요투자지표

| | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
|---|---|---|---|---|---|
| **주당지표(원)** | | | | | |
| EPS | 940 | 1,202 | 1,599 | 1,854 | 2,187 |
| BPS | 6,068 | 6,964 | 8,157 | 9,542 | 11,221 |
| DPS | 450 | 250 | 250 | 250 | 250 |
| **밸류에이션(배,%)** | | | | | |
| PER | 16.0 | 20.9 | 14.8 | 12.8 | 10.8 |
| PBR | 2.5 | 3.6 | 2.9 | 2.5 | 2.1 |
| EV/ EBITDA | 7.6 | 7.0 | 4.6 | 3.4 | 2.4 |
| 배당수익율 | 3.0 | 1.0 | 1.1 | 1.1 | 1.1 |
| PCR | 10.6 | 12.3 | 12.4 | 11.1 | 9.7 |
| **수익성(%)** | | | | | |
| 영업이익율 | 39.0 | 26.6 | 28.1 | 28.4 | 28.7 |
| EBITDA이익율 | 43.0 | 33.2 | 32.9 | 32.3 | 31.9 |
| 순이익율 | 28.2 | 21.5 | 25.6 | 25.4 | 25.3 |
| ROE | 17.8 | 16.7 | 18.7 | 18.5 | 18.6 |
| ROIC | 38.9 | 43.9 | 179.1 | 238.2 | 293.9 |
| **안정성 (배,%)** | | | | | |
| 순차입금/자기자본 | (39.2) | (80.6) | (83.3) | (85.2) | (86.6) |
| 유동비율 | 195.1 | 201.9 | 228.8 | 256.8 | 288.2 |
| 이자보상배율 | 662.2 | 3,833.7 | 8,941.2 | 10,825.6 | 13,082.1 |
| **활동성 (회)** | | | | | |
| 총자산회전율 | 0.4 | 0.4 | 0.5 | 0.5 | 0.5 |
| 매출채권회전율 | 5.8 | 6.2 | 5.9 | 5.9 | 5.9 |
| 재고자산회전율 | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| 매입채무회전율 | 16.4 | 19.5 | 19.5 | 20.0 | 19.9 |

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% |

(2018.03.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

| 추천일자 | 투자의견 | 목표가(원) | 목표가격 대상시점 | 괴리율(%) 평균주가 대비 | 괴리율(%) 최고(최저) 주가 대비 |
|---|---|---|---|---|---|
| 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 | -39.6 | -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 | -38.4 | -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 | -37.5 | -23.3 |
| 2016-11-15 | Buy | 54,100 | 1년 | -37.1 | -23.3 |
| 2016-12-05 | Buy | 54,100 | 1년 | -35.9 | -23.3 |
| 2017-02-16 | Buy | 54,100 | 1년 | -31.0 | -23.3 |
| 2017-03-21 | Buy | 54,100 | 1년 | -28.0 | -23.3 |
| 2017-04-06 | Buy | 54,100 | 1년 | -27.4 | -23.3 |
| 2017-05-22 | Buy | 27,050 | 1년 | -19.9 | 1.7 |
| 2017-05-31 | Buy | 27,050 | 1년 | -19.3 | 1.7 |
| 2017-06-08 | Buy | 27,050 | 1년 | -19.1 | 1.7 |
| 2017-08-09 | Buy | 27,050 | 1년 | -14.4 | 1.7 |
| 2017-08-24 | Buy | 27,050 | 1년 | -12.9 | 1.7 |
| 2017-11-16 | Buy | 27,050 | 1년 | -6.5 | 1.7 |
| 2017-12-06 | Buy | 35,000 | 1년 | -29.9 | -17.7 |
| 2018-01-29 | Buy | 35,000 | 1년 | -32.1 | -24.1 |
| 2018-03-02 | Buy | 35,000 | 1년 | -31.6 | -29.4 |
| 2018-05-03 | Buy | 35,000 | 1년 | | |

민앤지(214180.KQ) 주가 및 목표주가 추이

