메가스터디교육 (215200)

스몰캡

권명준
02 3770 5587
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

투자의견	Not Rated (I)
목표주가	-원 (I)
현재주가 (4/20)	62,500원
상승여력	-

시가총액	7,414억원
총발행주식수	11,861,880주
60일 평균 거래대금	58억원
60일 평균 거래량	89,256주
52주 고	101,000원
52주 저	56,200원
외인지분율	19.90%
주요주주	손주은 외 13 인 36.00%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	3.1	(19.4)	(38.1)
상대	(6.6)	(34.6)	(35.1)
절대(달러환산)	2.0	(24.8)	(42.3)

성장 이상 無

사교육 성장

메가스터디교육은 온라인 교육서비스와 오프라인 학원 서비스를 동시에 운영하고 있으며, 초/중/고등부터 대학/취업까지 Value Chain을 확보하고 있는 기업이다. 사교육 성장에 따른 수혜가 기대된다. 정시 비중 확대 및 EBS 연계율 축소로 일반교과 관련 사교육에 대한 수요가 확대될 것으로 예상된다. 동사는 우수한 강사를 다수 보유하고 있으며, 신규 강사 발굴도 이어지고 있어 고등학교 사교육 성장에 따른 수혜가 예상된다.

디지털 교육 시장 성장

디지털 디바이스 기기 기반 온라인 교육 시장이 빠른 속도로 성장하고 있다. 동사는 초등학생 대상 엘리하이, 중학교 대상 엠베스트 브랜드를 보유하고 있다. 2018년 초•중등 매출액 438.9억원에서 2022년 2,067.5억원으로 높은 성장률(연평균 +47.3%)을 보이고 있다. 조기 교육 수요 확대와 온라인 강의 시장 성장으로 수혜가 예상된다.

리오프닝에 따른 오프라인 교육 회복

코로나19로 최근 2년간 오프라인 교육 사업에서는 부진한 모습을 보였다. 리오프닝 본격화로 오프라인 교육 사업 역시 회복될 것으로 기대된다. 동사는 고등학생 및 재수생을 대상으로 하는 직영학원을 운영하고 있으며, 단과/종합반/독서실을 모은 러셀학원도 운영하고 있다. 또한 이를 확대할 계획을 보유하고 있어 오프라인 교육 확대에 따른 실적 회복이 기대된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	4,373	4,747	7,039	8,360
영업이익	596	328	990	1,354
지배순이익	470	215	812	1,036
PER	9.0	20.8	9.7	9.5
PBR	1.7	1.7	2.3	2.3
EV/EBITDA	3.9	5.2	4.2	5.2
ROE	20.4	8.4	26.8	27.3

자료: 유안타증권

메가스터디교육 (215200) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	**3,569**	**4,373**	**4,747**	**7,039**	**8,360**
매출원가	1,535	1,873	2,133	3,164	3,623
매출총이익	2,034	2,501	2,614	3,875	4,736
판관비	1,552	1,904	2,286	2,885	3,382
영업이익	**482**	**596**	**328**	**990**	**1,354**
EBITDA	686	1,017	860	1,606	2,073
영업외손익	47	16	-43	102	-11
외환관련손익	0	0	0	0	0
이자손익	12	-2	-13	-10	6
관계기업관련손익	0	-1	-1	-1	-7
기타	36	19	-29	114	-10
법인세비용차감전순손익	529	612	285	1,092	1,343
법인세비용	101	128	75	277	348
계속사업순손익	428	484	210	815	996
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	428	484	210	815	996
지배지분순이익	**409**	**470**	**215**	**812**	**1,036**
포괄순이익	417	474	214	814	1,030
지배지분포괄이익	398	461	219	810	1,064

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
영업활동 현금흐름	**918**	**617**	**966**	**1,924**	**1,650**
당기순이익	428	484	210	815	996
감가상각비	102	325	413	442	517
외환손익	0	0	0	0	0
종속,관계기업관련손익	0	1	1	1	7
자산부채의 증감	229	-307	142	260	-155
기타현금흐름	160	113	200	405	286
투자활동 현금흐름	**-829**	**-430**	**-124**	**-1,073**	**-2,425**
투자자산	-353	-119	292	-662	409
유형자산 증가 (CAPEX)	-430	-277	-160	-275	-887
유형자산 감소	5	20	4	1	2
기타현금흐름	-52	-54	-260	-137	-1,948
재무활동 현금흐름	**-35**	**-310**	**-321**	**-316**	**-227**
단기차입금	-18	-29	28	16	309
사채 및 장기차입금	0	0	0	3	-2
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-30	-99	-128	-88	-236
기타현금흐름	13	-181	-220	-246	-299
연결범위변동 등 기타	0	0	0	0	0
현금의 증감	**54**	**-123**	**522**	**535**	**-1,003**
기초 현금	135	189	66	588	1,122
기말 현금	189	66	588	1,122	119
NOPLAT	**482**	**596**	**328**	**990**	**1,354**
FCF	**488**	**340**	**807**	**1,649**	**763**

재무상태표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
유동자산	**814**	**907**	**1,239**	**2,610**	**1,355**
현금및현금성자산	189	66	588	1,122	119
매출채권 및 기타채권	196	247	344	443	511
재고자산	30	69	101	138	223
비유동자산	2,858	3,422	4,301	4,633	7,692
유형자산	1,577	1,776	1,783	1,876	2,771
관계기업등 지분관련자산	0	0	20	29	14
기타투자자산	66	97	111	248	323
자산총계	**3,672**	**4,328**	**5,540**	**7,243**	**9,047**
유동부채	1,295	1,476	2,203	3,178	4,055
매입채무 및 기타채무	409	444	674	780	930
단기차입금	42	12	51	67	454
유동성장기부채	0	0	0	2	2
비유동부채	217	347	568	524	655
장기차입금	0	0	0	3	1
사채	0	0	0	0	0
부채총계	**1,512**	**1,823**	**2,771**	**3,702**	**4,710**
지배지분	2,132	2,468	2,661	3,389	4,207
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	1,644	1,650	1,679	1,654	1,654
이익잉여금	512	870	961	1,681	2,508
비지배지분	28	38	109	153	130
자본총계	**2,160**	**2,506**	**2,769**	**3,541**	**4,337**
순차입금	**-446**	**-257**	**-86**	**-1,284**	**753**
총차입금	42	167	573	539	1,085

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
EPS	3,501	3,984	1,816	6,846	8,734
BPS	18,246	21,175	22,616	28,762	35,711
EBITDAPS	5,881	8,615	7,266	13,546	17,475
SPS	30,585	37,057	40,128	59,369	70,474
DPS	850	1,100	750	2,000	2,100
PER	**6.9**	**9.0**	**20.8**	**9.7**	**9.5**
PBR	**1.3**	**1.7**	**1.7**	**2.3**	**2.3**
EV/EBITDA	**3.5**	**3.9**	**5.2**	**4.2**	**5.2**
PSR	**0.8**	**1.0**	**0.9**	**1.1**	**1.2**

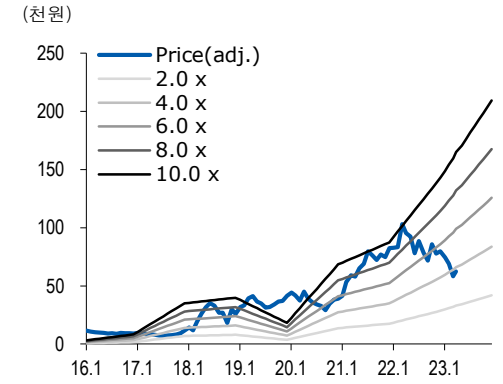
재무비율 (단위: 배, %)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액 증가율 (%)	**41.5**	**22.6**	**8.5**	**48.3**	**18.8**
영업이익 증가율 (%)	**235.1**	**23.7**	**-45.0**	**201.7**	**36.7**
지배순이익 증가율 (%)	**322.9**	**15.1**	**-54.3**	**277.8**	**27.6**
매출총이익률 (%)	57.0	57.2	55.1	55.0	56.7
영업이익률 (%)	**13.5**	**13.6**	**6.9**	**14.1**	**16.2**
지배순이익률 (%)	11.4	10.8	4.5	11.5	12.4
EBITDA 마진 (%)	19.2	23.2	18.1	22.8	24.8
ROIC	34.5	36.2	18.5	87.0	116.2
ROA	12.5	11.8	4.4	12.7	12.7
ROE	**20.9**	**20.4**	**8.4**	**26.8**	**27.3**
부채비율 (%)	70.0	72.7	100.1	104.5	108.6
순차입금/자기자본 (%)	-20.9	-10.4	-3.2	-37.9	17.9
영업이익/금융비용 (배)	307.7	53.2	15.0	37.3	39.7

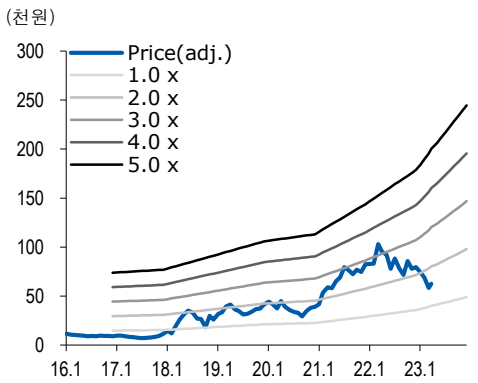
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

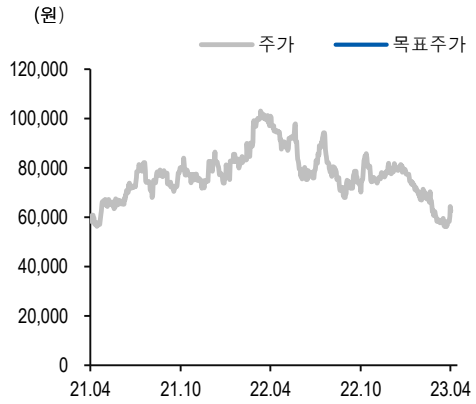
P/E band chart



P/B band chart



메가스터디교육 (215200) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-04-21	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	91.2
Hold(중립)	8.8
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-04-18

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 권명준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.