

엔텔스(06941)

투자의견: N.A.

● 주가(2/11): 6,700원

● 목표주가:

N.A.

2008년에는 차세대시스템구축 개시와 해외매출 증가 예상

소프트웨어/인터넷

Senior Analyst **홍종길**

☎ 3276-6168

jonggil@truefriend.com

Analyst **김현민**

☎ 3276-6172

hyunminkim@truefriend.com

해외 시장 개척이 성장전략

엔텔스는 유무선 통신사에게 서비스 가입 및 개통, 고객관리, 과금과 관련된 솔루션을 개발해 공급하는 업체다. 국내 주요 이동통신사들에 대한 매출이 안정적으로 발생하고 있으나 이통사별 수직계열화된 시장 구조와 경쟁 심화 등으로 성장에는 한계가 있어 해외 시장 개척에 주력하고 있다. 해외 매출은 대부분 패키지 제품 판매로 추가 개발 없이 현지 통신사에 설치해 매출 인식기간도 짧고, 수익성이 높다.

2007년 해외 매출은 인도네시아 PT Telkom의 설비 및 증설 프로젝트 수주가 계획보다 지연되면서, 당초 목표대비 적은 25억원을 기록했다. 2008년 해외 매출은 기공급된 설비의 유지보수와 동남아시아 시장 개척에 힘입어 전년대비 37.3% 증가한 35억원에 달할 것으로 예상된다.

4분기 매출과 영업이익은 전년동기대비 각각 33.1%, 22.1% 감소

4분기 매출액과 영업이익은 전년동기대비 각각 33.1%, 22.1% 감소한 100억원과 26억원을 기록했다. 2007년 해외매출 중 가장 큰 비중을 차지하는 인도네시아 PT Telkom에서의 16억원 수주는 12월에 계약이 체결되어 전액 4분기 매출로 인식되었다. 4분기 매출액 영업이익률은 수익성이 높은 해외매출과 SKT관련 패키지성 매출이 증가하면서 25.9%를 기록했다.

2008년 매출액은 전년대비 14.2% 증가한 339억원으로 예상

2008년 매출액은 전년대비 14.2% 증가한 339억원, 순이익은 전년대비 68.7% 증가한 18억원으로 예상된다. 2008년에는 수익성이 높은 해외매출의 비중이 높아지면서 매출액 영업이익률도 4.4%로 전년대비 1.1%p 상승할 전망이다. 이동통신사의 결합 및 융합서비스를 위한 차세대과금시스템의 컨설팅과 구축이 개시되면서 신규매출이 기대된다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2005A	23.9	0.7	1.1	1.1	431	138.3	1.3	NM	NM	NM	7.5
2006A	26.3	2.1	2.4	2.1	861	99.8	2.8	NM	NM	NM	13.4
2007P	29.7	1.0	1.4	1.1	363	-57.9	2.0	18.5	4.6	0.9	4.9
2008F	33.9	1.5	2.0	1.8	538	48.3	3.3	12.5	1.8	0.8	6.5
2009F	41.6	1.9	2.5	2.2	672	24.9	4.5	10.0	0.9	0.8	7.6

▶ 시가총액	22.2십억원
▶ 52주 최고/최저가	26,300원/6,010원
▶ 최근 6개월 평균 거래량	44,522주
▶ 외국인지분율	1.19%

- 당사는 2월 11일 현재 상기 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 상기 자료는 증권업협회 규정에 따라 유가증권시장 또는 코스닥 신규상장을 위하여 대표주관업무를 수행한 증권회사가 매매거래가 이루어진 날로부터 1년간 4회 이상 공표해야 함에 따라 발행한 조사분석자료입니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 엔텔스의 자기주식취득 신탁계약 주관사입니다.
- 동 자료의 조사분석담당자와 배우자는 2월 11일 현재 상기 주식을 보유하고 있지 않습니다.

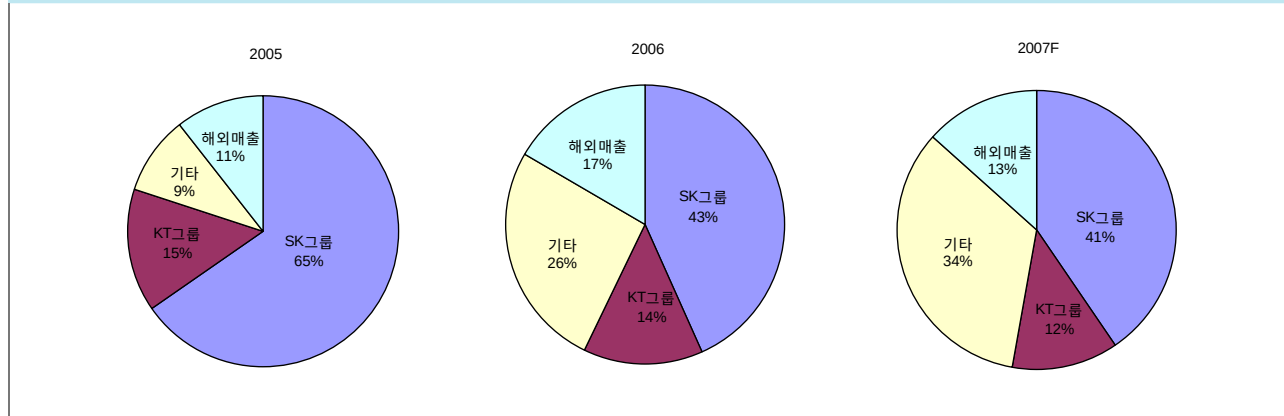
<표 1> 4분기 매출은 전년동기대비 33.1% 감소

(단위: 십억원, %)

	1Q07	2Q07	3Q07	4Q07	QoQ	YoY	2007P	YoY
매출액	4.3	9.7	5.6	10.0	77.3%	-33.1%	29.6	12.4%
매출총이익	0.5	1.5	1.6	4.2	164.7%	-6.3%	7.8	-6.3%
영업이익	-1.4	-0.1	-0.2	2.6	흑전	-22.1%	1.0	-53.3%
세전이익	-1.2	0.1	-0.1	2.6	흑전	-20.9%	1.4	-40.8%
순이익	-1.1	0.1	-0.1	2.1	흑전	-29.5%	1.1	-50.5%
매출액영업이익률				25.9				
매출액세전이익률				26.2				
매출액순이익률				21.4				

자료: 엔텔스

[그림 1] 주요처별 매출 구성 추이



자료: 엔텔스, 한국투자증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2005	2006	2007P	2008F	2009F
유동자산	19.6	24.3	32.2	35.1	39.0
현금성자산	3.2	2.2	5.9	8.5	8.3
매출채권	10.1	15.9	19.3	18.6	20.8
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	3.6	3.5	5.4	7.4	9.4
투자자산	0.2	0.4	1.0	1.6	1.7
유형자산	0.2	0.2	1.1	2.0	2.9
무형자산	1.3	1.1	1.2	1.4	1.7
자산총계	23.2	27.8	37.6	42.5	48.3
유동부채	8.0	10.4	11.0	14.0	17.5
매입채무	7.0	9.4	10.5	12.0	14.8
단기차입금 및 단기사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	0.3	0.4	0.4	0.5	0.6
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금 및 리스부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	8.3	10.8	11.4	14.5	18.1
자본금	1.2	1.2	1.7	1.7	1.7
자본잉여금	8.0	8.0	15.7	15.7	15.7
자본조정	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
이익잉여금	5.5	7.6	8.7	10.4	12.7
자본총계	14.9	17.1	26.2	28.0	30.2

현금흐름표

(단위: 십억원)	2005	2006	2007P	2008F	2009F
영업활동현금흐름	1.7	-0.3	-0.8	7.2	6.2
당기순이익	1.1	2.1	1.1	1.8	2.2
감가상각비	0.2	0.1	0.5	1.1	1.8
이연 및 무형자산상각	0.5	0.6	0.6	0.6	0.8
운전자본순증	-0.4	-3.6	-3.2	3.3	0.9
기타	0.3	0.4	0.3	0.3	0.4
투자활동현금흐름	-0.7	-0.7	-3.6	-4.7	-6.3
유형고정자산투자	-0.1	-0.2	-1.4	-2.0	-2.7
고정자산매각	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동자산순증	0.0	-0.1	-0.8	-1.0	-1.8
투자자산증가	0.0	0.0	-0.6	-0.6	-0.1
기타	-0.6	-0.4	-1.0	-1.1	-1.7
재무활동현금흐름	0.0	0.0	8.1	0.0	0.0
유상증자	0.0	0.0	8.1	0.0	0.0
차입금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	1.0	-1.0	3.7	2.5	-0.1

손익계산서

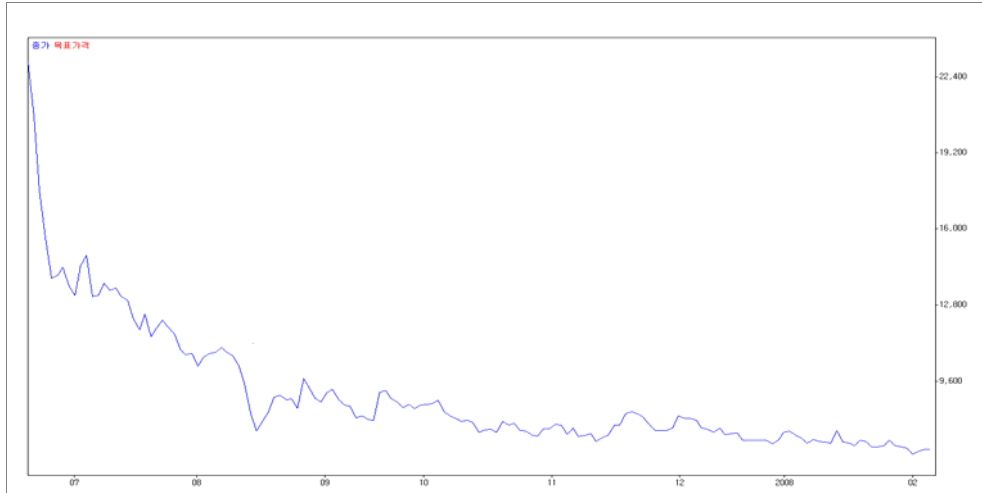
(단위: 십억원)	2005	2006	2007P	2008F	2009F
매출액	23.9	26.3	29.7	33.9	41.6
매출총이익	7.0	8.3	8.6	10.5	12.9
판매비	6.3	6.2	7.6	9.0	11.0
영업이익	0.7	2.1	1.0	1.5	1.9
영업외수익	0.4	0.4	0.5	0.7	0.8
금융수익	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6
외환관련이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법 평가이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업외비용	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2
금융비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외환관련손실	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법 평가손실	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	1.1	2.4	1.4	2.0	2.5
법인세비용	0.0	0.3	0.4	0.2	0.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1.1	2.1	1.1	1.8	2.2
EBITDA	1.3	2.8	2.0	3.3	4.5
경상이익(중단계정)	1.1	2.4	1.4	2.0	2.5

주요 투자지표

	2005	2006	2007P	2008F	2009F
주당지표(원)					
EPS	431	861.0	362.6	537.6	671.7
BPS	5,466	6,406.1	7,567.8	8,052.0	8,625.2
DPS	0	0.0	0.0	0.0	0.0
SPS	9,613	10,578.5	10,132.7	10,265.0	12,619.7
성장성(%, YoY)					
매출증가율	11.7	10.0	12.6	14.2	22.9
영업이익증가율	120.5	208.9	-53.3	51.0	27.6
순이익증가율	138.3	99.9	-50.5	67.2	24.9
EPS 증가율	138.3	99.8	-57.9	48.3	24.9
EBITDA 증가율	147.7	114.2	-28.4	62.7	37.2
수익성(%)					
영업이익률	2.8	7.9	3.3	4.4	4.5
순이익률	4.5	8.1	3.6	5.2	5.3
EBITDA Margin	5.5	10.7	6.8	9.7	10.8
ROA	2.7	8.2	3.0	3.7	4.1
ROE	7.5	13.4	4.9	6.5	7.6
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
안정성					
순차입금	-9.2	-8.3	-12.8	-16.3	-18.0
영업이익이자보상배율	-	-	-	-	-
차입금/자본총계비율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(X)					
PER	-	-	18.5	12.5	10.0
PBR	-	-	0.9	0.8	0.8
PSR	-	-	0.7	0.7	0.5
EV/EBITDA	-	-	4.6	1.8	0.9

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
엔텔스 (069410)	2007.08.28	N.A.	N.A.
	2008.02.12	N.A.	N.A.



- 기업 투자의견은 향후 6개월간 시장지수 대비 주가등락 기준임
 - 장기매수 : 시장지수 대비 10%p 이상의 주가 상승이 예상되면서, 성장성이나 안정성이 특히 뛰어난 기업
 - 매 수 : 시장지수 대비 10%p 이상의 주가 상승 예상
 - 중 립 : 시장지수 대비 -10~10%p의 주가 등락 예상
 - 비중축소 : 시장지수 대비 10%p 이상의 주가 하락 예상
- 업종 투자의견은 향후 6개월간 해당 업종의 거래소(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임
 - 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 거래소(코스닥) 시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
 - 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 거래소(코스닥) 시가총액 비중보다 같게 가져갈 것을 권함
 - 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 거래소(코스닥) 시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
- 본 자료는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.