



수주 호조는 축제의 전야제

2013. 06. 27

현재주가(06/26) 11,750원
투자의견 NR

Analyst
김승희
02 369 3747
kimsh9@dongbuhappy.com

수주 호조로 2Q13 실적 자신감 충만: 4G LTE 보급이 본격화되고 가입자들의 데이터 사용이 증가하면서 엔텔스의 성장에 대한 기대감은 실제 수주로 이어지고 있다. 지난 3월 말에 아시아 최대 통신사업자인 Celcom과의 'M2M 서비스 플랫폼 제공' 파트너십 계약에 이어 5월 이후 SKT와의 공급계약 및 법무부 위치추적서비스 사업을 통해 132억원의 수주 계약 체결을 공시했다. 특히 5월부터 시작된 SKT와의 '데이터 과금 시스템 공급 계약'은 모바일 트래픽 증가로 계약이 연달아 발생하고 있어 향후 추가적인 수주 전망을 밝게 해준다. 전년 동기의 높은 기저효과에도 불구하고 2Q13 실적은 매출액 165억원(+11.6%YoY), 영업이익 25억원(+2.1%YoY)으로 수주 호조에 따른 안정적인 성장이 예상된다.

성장을 위해서는 투자가 필요하다: 엔텔스는 기존 주력 사업이었던 과금/빌링 솔루션의 성장 한계를 극복하고자 1) 네트워크 정책/제어 솔루션과 2) M2M 서비스 플랫폼, 3) 스마트 트러닝 플랫폼 등 다양한 신규 사업을 추진 중이다. 이를 위해 1Q12말 145명이었던 총 인원은 1Q13 179명으로 증가했으며, 6월말 현재 190명에 달하는 것으로 파악된다. 소프트웨어/솔루션 기업의 특성상 매출원가에서 인건비가 차지하는 비중이 높기 때문에 인력 증가는 비용 상승으로 이어질 수 있다는 우려가 있다 (1Q13 인건비/총 비용: 30.8%). 하지만 엔텔스는 인력 충원이 수주로 이어지면서 영업마진 압박에 대한 부담을 덜어주고 있다. 1Q12말 20억원에 불과했던 수주잔고는 12년 내내 50억원 수준에 머물렀지만, 계절적 비수기임에도 불구하고 1Q13 76억원까지 올라가면서 투자가 실적으로 이어질 수 있음을 보여주었다.

Investment Fundamentals (IFRS별도)

(단위: 억원, 원, %, pt)

FYE Dec	2008	2009	2010	2011	2012
매출액	224	204	381	460	540
(증가율)	-24.3	-8.9	86.8	20.7	17.4
영업이익	-36	-8	38	67	71
(증가율)	적전	적지	흑전	76.3	6.0
순이익	-39	-37	44	57	67
EPS	-596	-566	679	875	1,019
PER (H/L)	NA / NA	NA / NA	6.0/2.6	7.1/2.4	7.6/4.7
PBR (H/L)	1.2/0.2	1.2/0.4	1.3/0.5	1.5/0.5	1.5/0.9
EV/EBITDA (H/L)	NA/1.3	NA/15.9	2.8/NA	2.7/NA	2.6/NA
영업이익률	-16.2	-3.7	9.9	14.7	13.1
ROE	-17.4	-19.8	23.2	24.0	22.0

Stock Data

52주 최저/최고 4,838/14,950원
KOSDAQ /KOSPI 493/1,783pt
시가총액 811억원
60일-평균거래량 136,175
외국인지분율 0.3%
60일-외국인지분율변동주이 0.0%p
주요주주 삼재회 외 8인 30.3%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-16.7	-11.7	126.2
상대기준	-3.0	-1.5	122.2

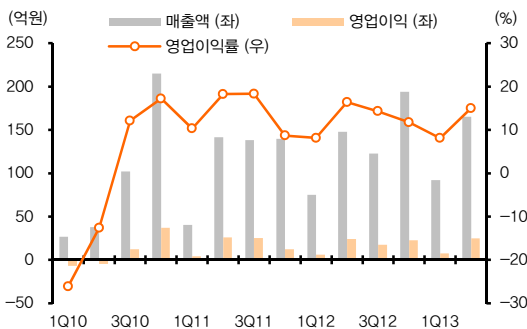
주가 하락으로 밸류에이션 매력 더욱 부각: 최근 주가 하락으로 엔텔스의 밸류에이션 매력은 더욱 부각되고 있다. 엔텔스의 13년 실적은 매출액 651억원(+20.6%YoY), 영업이익 102억원(+44.1%YoY), 순이익 91억원(+34.8%YoY)을 기록할 것으로 추정된다. 현재 주가는 13E P/E 8.9배 수준으로 동종 업체 대비 저평가 되어 있다 (vs 13.5배). 게다가 1Q13 말 현재 220억원 가량의 순현금을 보유하고 있어 재무적 안정성도 뛰어나다.

도표 1. 13년 엔텔스 주요 수주 공시 내역

일자	고객사	공급 내용	금액
3월 21일	Celcom	M2M 서비스 플랫폼 제공	협의 중
5월 8일	서울지방보달청	법무부 위치추적시스템 용량증설 및 기능고도화	26억원
5월13일	SK텔레콤	SKT 13년 ICT 2차 데이터 과금 시스템 공급	31억원
6월14일	SK텔레콤	SKT 13년 ICT 2차 데이터 과금 시스템 추가공급	31억원
6월21일	SK텔레콤	SKT 13년 ICT 2차 데이터 과금 시스템 추가공급	44억원

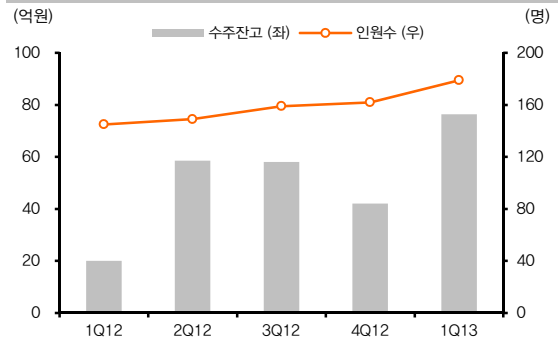
자료: 엔텔스, 동부 리서치

도표 2. 2Q13에도 안정적인 성장 전망



자료: 엔텔스, 동부 리서치

도표 3. 인력 총원이 수주 증가로 연결



자료: 엔텔스, 동부 리서치

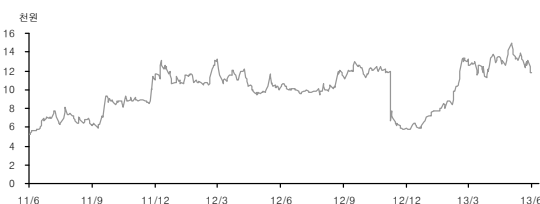
Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등에게 지난 6개월간 E-mail을 통해 사전 제공된 바 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 기업 투자 의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
 - Buy: 초과 상승률 10%p 이상
 - Hold: 초과 상승률 -10~10%p
 - Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

- 업종 투자 의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
 - Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
 - Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
 - Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

엔텔스 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자 의견 및 목표주가 변경

일자	투자 의견	목표주가	일자	투자 의견	목표주가
13/06/27	NR				