

인터넷/게임/소프트웨어

Senior Analyst 홍종길

☎ 3276-6168

jonggil@truefriend.com

Analyst 김현민

☎ 3276-6172

hyunminkim@truefriend.com

엔텔스(069410)

투자의견: N.A.

● 추가(5/23): 6,100원

● 목표주가: N.A.

1분기 실적은 부진했으나 하반기 개선 예상

1분기 매출액은 전년동기대비 28.8% 감소

1분기 매출액은 전년동기대비 28.8% 감소한 31억원이었으며, 영업손실과 당기순손실은 각각 20억원, 13억원이었다. 인원 충원과 임금 상승으로 판매비가 증가했기 때문이다. 주요처인 유무선 통신업체의 발주와 매출 인식이 하반기에 집중되는 사업 특성상 하반기 실적은 개선될 것으로 예상된다. 2007년에도 상반기에 10억원의 순손실을 기록했으나 하반기에는 20억원의 순이익을 기록했었다.

모바일 게임사 지오인터랙티브 지분 인수

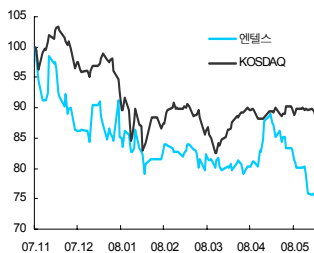
엔텔스는 4월 10일 모바일게임업체인 지오인터랙티브의 주식 67.35%를 20억원에 인수했다. 지오인터랙티브의 2007년 영업실적은 매출액 77억원, 당기순손실 4억원이었다. 대표작은 KBO 프로야구 08, 질주캐감 스케쳐 등이고 중국, 일본, 미국 등 해외시장에도 진출했다.

2008년 매출액과 순이익은 각각 322억원과 12억원 예상

2008년 매출액과 순이익은 전년대비 각각 8.9%, 25.4% 증가한 322억원과 12억원으로 예상된다. IPTV 등 이동통신업체의 융합서비스를 위한 차세대 과금시스템 구축과 U-city관련 신규 사업이 기여해 매출 증가가 기대된다. 필리핀 종합통신사업자의 시스템 교체 및 Billing 패키지 공급계약 수주 등 동남아 시장에서의 해외매출이 증가할 전망이다.

▶ 시가총액	20.1십억원
▶ 52주 최고/최저가	26,300원/6,000원
▶ 최근 6개월 평균 거래량	11,345주
▶ 외국인지분율	0.07%

최근 6개월 상대주가 추이



	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2006A	26.3	2.1	2.4	2.1	861	99.8	2.8	-	-	-	13.4
2007A	29.6	1.0	1.3	1.0	329	-61.8	1.6	28.6	11.1	1.3	4.6
2008F	32.2	1.4	1.7	1.2	376	14.3	2.2	16.2	2.8	0.8	4.8
2009F	35.8	1.6	1.9	1.4	423	12.6	2.4	14.4	1.9	0.8	5.2
2010F	39.8	1.7	2.1	1.5	478	12.9	2.6	12.8	1.1	0.7	5.5

- 당사는 5월 23일 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 2007년 11월 22일부터 2008년 11월 24일까지 엔텔스의 자기주식취득 신탁계약 증권사입니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석담당자와 배우자는 5월 23일 현재 상기 주식을 보유하고 있지 않습니다.

1분기 매출액은
전년동기대비 28.8% 감소

<표 1> 분기별 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q07	2Q07	3Q07	4Q07	1Q08	QoQ	YoY
매출액	4.3	9.7	5.6	10.0	3.1	-69.3%	-28.8%
매출총이익	0.5	1.5	1.6	4.1	0.2	-95.0%	-62.4%
영업이익	-1.4	-0.1	-0.2	2.6	-2.0	적전	적지
세전이익	-1.2	0.1	-0.1	2.5	-1.6	적전	적지
순이익	-1.1	0.1	-0.1	2.0	-1.3	적전	적지

자료: 엔텔스

Palm Golf 등을 개발한
모바일 게임회사

<표 2> 지오인터랙티브 회사 현황

설립	1997년 8월
자본금	17억원
주주구성	엔텔스 67.3%, 김병기(대표이사) 17.7%, 산업은행 6.7% 제우인베스트먼트 3.6%, 기타 4.6%
인원	약 70명
주요사업분야	모바일게임 개발 유통 및 콘텐츠 사업
실적현황	2007년 매출 77억원, 순손실 4억원 2006년 매출 39억원, 순이익 2억원
대표작	Palm Golf, Geo Golf 질주분능스케쳐
	KBO 프로야구 07, 08
진출국가	중국, 일본, 미국, 유럽

자료: 한국투자증권, 지오인터랙티브

대차대조표

(단위: 십억원)

	2006	2007	2008F	2009F	2010F
유동자산	24.3	22.1	24.1	26.7	29.7
현금성자산	2.2	5.0	5.5	6.1	6.8
매출채권	15.9	10.0	10.9	12.1	13.4
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	3.5	8.7	10.4	11.4	12.5
투자자산	0.0	4.7	6.1	6.6	7.3
유형 자산	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
무형 자산	1.1	1.5	1.7	1.9	2.1
자산총계	27.8	30.8	34.5	38.1	42.3
유동부채	10.4	6.1	7.7	9.9	12.6
매입채무	9.4	4.9	6.4	7.2	8.7
단기차입금및단기사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	0.4	0.5	0.5	0.6	0.7
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금및리스부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	10.8	6.6	8.3	10.5	13.3
자본금	1.2	1.7	1.7	1.7	1.7
자본잉여금	8.0	15.4	15.4	15.4	15.4
자본조정	0.2	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9
이익잉여금	7.6	8.6	9.8	11.1	12.6
자본총계	17.1	24.3	25.5	26.8	28.4

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2006	2007	2008F	2009F	2010F
영업활동현금흐름	-0.3	3.1	3.0	3.4	4.0
당기순이익	2.1	1.0	1.2	1.4	1.5
유형자산감가상각비	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
무형자산상각비	0.6	0.5	0.6	0.7	0.8
자산부채변동	-3.6	1.1	0.3	0.6	0.9
기타	0.4	0.4	0.7	0.6	0.6
투자활동현금흐름	-0.7	-6.9	-4.3	-2.9	-3.2
유형자산투자	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
유형자산매각	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동자산순증	-0.1	-0.8	-0.6	-0.8	-0.9
투자자산순증	0.0	-5.2	-2.6	-0.8	-0.8
기타	-0.4	-0.8	-1.0	-1.2	-1.3
재무활동현금흐름	0.0	6.7	0.0	0.0	0.0
자본금및자본잉여금증가	0.0	7.8	0.0	0.0	0.0
차입금의순증	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	-1.1	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	-1.0	2.8	-1.3	0.6	0.8

손익계산서

(단위: 십억원)

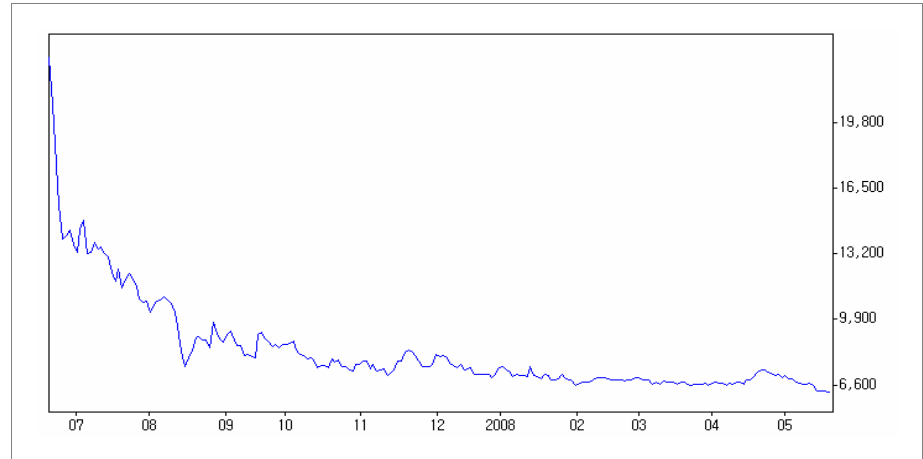
	2006	2007	2008F	2009F	2010F
매출액	26.3	29.6	32.2	35.8	39.8
매출총이익	8.3	7.8	8.8	9.8	10.9
판매비	6.2	6.8	7.4	8.2	9.1
영업이익	2.1	1.0	1.4	1.6	1.7
영업외수익	0.4	0.7	0.9	1.0	1.0
이자수익	0.3	0.5	0.6	0.7	0.8
외환관련이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업외비용	0.1	0.4	0.6	0.6	0.7
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외환관련손실	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손실	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2
세전계속사업이익	2.4	1.3	1.7	1.9	2.1
법인세비용	0.3	0.4	0.5	0.5	0.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	2.1	1.0	1.2	1.4	1.5
EBITDA	2.8	1.6	2.2	2.4	2.6
경상이익(중단계정)	2.4	1.3	1.7	1.9	2.1

주요 투자지표

	2006	2007	2008F	2009F	2010F
주당지표(원)					
EPS	861	329	376	423	478
BPS	6,406	7,226	7,548	7,902	8,302
DPS	0	0	0	0	0
SPS	10,578	10,082	10,086	11,187	12,435
성장성(% YoY)					
매출증가율	10.0	12.4	8.9	10.9	11.2
영업이익증가율	208.9	-53.6	44.2	11.5	11.7
순이익증가율	99.9	-55.3	25.4	12.6	12.9
EPS증가율	99.8	-61.8	14.3	12.6	12.9
EBITDA증가율	114.2	-42.1	33.4	10.3	10.8
수익성(%)					
영업이익률	7.9	3.3	4.3	4.4	4.4
순이익률	8.1	3.2	3.7	3.8	3.8
EBITDA Margin	10.7	5.5	6.7	6.7	6.7
ROA	8.2	3.3	4.3	4.3	4.3
ROE	13.4	4.6	4.8	5.2	5.5
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
안정성					
순차입금(십억원)	-8	-12	-13	-14	-16
영업이익이자보상배율(배)	-	-	-	-	-
차입금/자본총계비율(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(X)					
PER	-	28.6	16.2	14.4	12.8
PBR	-	1.3	0.8	0.8	0.7
PSR	-	0.9	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	-	11.1	2.8	1.9	1.1

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.
	2008.05.23	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
 - 매수 : 시장지수 대비 10%p 이상의 주가 상승 예상
 - 중립 : 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
 - 중립 : 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 정확성이거나 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.