

Not Rated

크레버스 (096240)

실적, 배당, 모멘텀까지 3박자를 갖춘 기업

황세환

admin@fsresearch.net

현재 주가 (7/24)	17,110원
시가총액	1,975억원
발행주식수	11,544천주
52 주 최고가/ 최저가	24,950 / 16,950원
60 일 일평균 거래량	37,156주
외국인 지분율	1.0%

주주 구성

김영희 (외 9인)	22.6%
KB 자산운용	7.0%
자사주	28.1%

주요 자회사

융합창신 교육과기	지분율 44.2%
성사수유 교육과기	33.3%

전환가능 주식수 (CB, BW 등)

없음	행사기간
----	------

주요 재무 & 지표	2020	2021	2022	2023F
매출액 (억원)	1,800	2,107	2,275	2,391
영업이익 (억원)	169	312	257	327
영업이익률 (%)	9.4	14.8	11.3	13.7
순이익 (억원)	67	159	49	200
순이익률 (%)	3.7	7.5	2.2	8.4
EPS (원)	882	2,120	453	1,740
PER (배)	22.8	15.6	40.1	9.8
PBR (배)	1.9	2.9	1.7	4.2

주: 순이익은 지배주주 순이익, 23F PBR의 BPS는 23년 1분기 기준

- 2분기 실적은 다소 부진했지만, 연간 기준 성장 기대
- 연말에 네이버 클로바 스튜디오를 커리큘럼으로 교육 서비스 출시
- 주가는 고점 대비 반토막, 실적은 역대 최대치, 배당수익률은? 11.7%!

2분기 실적은 아쉽지만, 연간으로 보면 탁월한 실적 기대

잠정실적 기준 동사의 2분기 매출액은 578억원(+0.8%), 영업이익은 76억원(-15.6%)으로 다소 아쉬운 실적을 기록했다. 고정비가 높아진 상태에서 매출 증가율이 플랫한 수준을 유지하자 이익률이 하락한 것으로 추정된다. 하반기에는 해외 사업 성장과 국내 가맹 센터의 신규 출점으로 성장세가 확대될 것으로 기대된다.

중장기로 보면 경쟁력은 계속해서 강화될 것

교육시장은 여전히 동네 보습학원 등이 시장의 상당부분을 차지하고 있다. 이는 시스템화되지 않은 선생님이나 교육 프로그램이 여전히 시장의 한자리를 차지하고 있다는 것을 의미한다. 하지만 코로나 시기에 온라인 교육 플랫폼의 중요성이 부각되었다. 코로나가 해소되면서 다시 오프라인 교육시장은 예전 모습을 찾아가고 있지만, 향후 온/오프라인이 병행 가능한 IT 기술을 가진 교육업체의 시장점유율 확대가 예상된다. 학원에서 했던 공부 가 집에서 유기적으로 연결될 수 있는 IT 인프라를 구축하는 것은 영세학원들한테 쉽지 않다. 더구나 동사는 메타버스 세계를 만들어 교육과 엔터테인먼트적인 요소를 적절히 융합하는 작업을 진행하고 있다. 당장 매출로 이어지는 요인은 아니지만, 사업이 성공한다면 점유율 상승에 따른 기업가치는 확대될 가능성이 있다.

AI 교육으로 네이버와 콜라보

Chat GPT의 등장 이후 인공지능(AI)에 대한 관심이 뜨겁다. 스마트폰이 등장한 이후 여러 어플리케이션 및 온라인 서비스가 고도화되면서 개발자의 연봉은 과거 대비 크게 상승하고 있다. 상황이 이렇다보니 코딩교육에 대한 관심도가 높아지고 있는데 여기에 AI까지 등장하면서 개발자에 대한 인력 수요는 한층 더 증가할 가능성이 높다. 이에 따라 코딩교육을 영위하는 유일한 상장사인 동사에 대한 관심이 높아질 것으로 보인다.



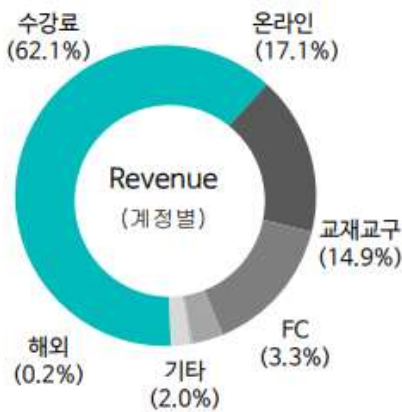
FS리서치 공식 텔레그램 채널 QR코드
www.fsresearch.co.kr

AI 교육으로 네이버와 콜라보

지난 2월 23일 동사는 네이버와 초중고 교육 사업 협력과 하이퍼스케일 인공지능 교육 지원을 위한 업무협약을 맺었다고 밝혔다. 뿐만 아니라 네이버의 AI 언어모델 도구인 '클로바 스튜디오' API를 동사의 자체 포털에 연동해 학생들이 쉽게 프로그램을 개발할 수 있도록 지원하기로 했으며 연말에는 클로바 스튜디오를 커리큘럼으로 하는 초중등 AI 교육 콘텐츠를 출시할 예정이다. 네이버가 초거대 인공지능 하이퍼클로바X를 8월 24일에 출시하기로 하면서 주식시장에서도 관련주들이 급등하는 모습을 보이고 있는데, 하이퍼클로바가 시장에 잘 안착한다면 동사는 AI교육으로 수강생이 급증할 가능성도 있어보인다. 주식적인 관점에서는 네이버 AI 관련주로 인식이되면 현 주가에서는 키 맞추기 차원에서라도 주가는 긍정적일 수 있다.

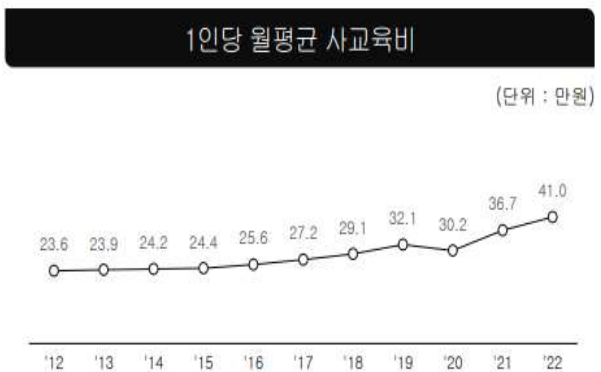
2023년 연간 매출액은 2,391억원(+5.1%), 영업이익은 327억원(+27.2%)로 추정된다. 지난해 CMS에듀와 청담러닝의 합병으로 인해 사실상 세일즈에 적극적으로 나서기는 어려운 상황이었으나, 지난해 합병절차를 마무리하고 올해는 영업을 확대한 결과 신입생 증가에 따른 매출 증가를 시현하였다. 영업이익이 큰 폭으로 개선될 것으로 추정하는데 지난해 합병에 따른 비용증가 효과도 있었고, 가장 큰 요인은 베트남 사업이 재개되었기 때문이다. 베트남 사업은 학원생 1명당 로열티를 받는 구조이기 때문에 유입되는 매출은 영업이익으로 인식되는데 이에 따라 영업이익의 개선폭이 클 것으로 기대된다. 올해 3월부터 재개된 기존 파트너사와의 베트남 영어학원 사업은 불과 5개월만에 학원생이 13,000명까지 회복될 정도로 회복 속도가 빠르고 연말이면 3만명까지 증가할 것으로 기대된다. 올해는 과거 미수금이었던 20억원정도 로열티가 회수될 것으로 예상되고, 내년에는 예년 수준의 로열티였던 연간 30~40억원 수준의 신규 로열티까지도 기대해본다.

[그림1] 매출 비중



자료: 크레버스

[그림2] 1인당 사교육비



자료: 크레버스

2021년 대비 주가는 반토막, 실적은 역대 최고치

2021년 최고가 40,450원까지 상승했던 주가는 현재 17,110원으로 고점대비 반토막이 난 상황이다. 2021년 당시 실적 개선과 메타버스 사업에 대한 기대감으로 주가는 급등세를 보였었다. 이후 2022년에는 합병으로 인한 비용 증가로 실적 및 주가가 부진한 모습을 보였지만 올해 영업이익은 327억원을 기록할 것으로 전망되면서 4만원을 돌파했던 2021년과 비교하면 현 주가는 매력적인 구간이라고 생각된다. 여기에 베트남 사업이 빠르게 재개되면서 해외진출 기대감까지 반영될 수 있다. 그렇다면 국내 사업 성장성에 대한 의구심이 들 것인데, 첫번째는 온/오프라인의 IT 인프라가 구축되어 있는 강점을 바탕으로 시장점유율 확대가 기대되고 둘째, A시대가 도래하면서 동사의 코딩 교육 및 네이버와의 협업으로 코딩 교육에서의 성장세를 기대해볼 수 있기 때문에 밸류에이션 프리미엄도 회복될 가능성이 있다.

주가는 하락한 반면, 고배당주로서의 매력은 더욱 부각되었다. 2021년 2,000원, 2022년 1,800원씩 주당 배당을 하였는데 올해는 실적이 역대 최대치를 기록할 것으로 예상됨에 따라 2021년 수준인 2,000원의 배당을 할 것으로 기대된다. 현 주가 대비 배당수익률은 11.7%로 상장기업 중 거의 최고 수준을 보이고 있다. 또한 지난해 합병과정에서 발생된 자본준비금을 이익잉여금으로 전입한 후, 이를 재원으로 배당할 것으로 추정되기 때문에, '소득세법 시행령 제26조 3'에 따라 비과세 배당에 해당된다. 따라서 개인투자자의 경우 15.4% 원천징수 없이 배당을 지급받을 수 있어 타사와의 비교시 상대적으로 배당수익은 더 많다.

고지 사항

- 본 자료에 수록된 내용은 신의성실하게 작성하였지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 증권투자와 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다.
- 당사는 공표일 현재 해당 회사의 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 매수, 매도의 의견을 전달하는 것이 아닌 단순 정보제공을 목적으로 하고 있기 때문에 해당 주식 매수에 따른 손실 발생시 이에 대한 책임을 지지 않습니다.