

KOSDAQ | 교육서비스

멀티캠퍼스 (067280)

안정적인 캡티브를 기반으로 AX 성장 모멘텀 기대

체크포인트

- 기업과 공공부문의 AI 도입 확대와 실무 중심의 AI 교육 수요 증가에 따라 B2B 교육 시장의 지속적인 성장 기대
- 삼성그룹형 캡티브 매출을 기반으로 안정적인 실적과 높은 재무안정성 유지 중. 연결기준 배당성향 30% 이상의 주주환원 정책을 바탕으로 적극적인 주주환원 지속 기대
- 1) 전년 캡티브 매출 감소에 따른 기저효과, 2) AI 기반 교육 수요 증가에 따라 2026년 전사 실적 개선 전망

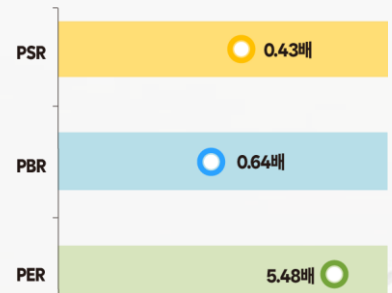
주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2025년 기준, PBR은 1Q26 기준, Fnguide WICS 분류상 경기관련소비재산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

AX(AI Transformation)에 따른 B2B 교육 시장 성장 지속

산업 전반의 AI 도입 확대에 따라 기업, 공공기관 등 AI 관련 B2B 교육 수요가 지속적으로 증가할 것으로 예상. 생성형 AI 활용이 IT 전문인력에서 일반 임직원으로 확대되는 가운데 교육 내용도 단순 활용법에서 데이터 분석, 업무 자동화 등 실무 중심으로 고도화되는 추세. 당사는 AX 역량수준 진단, AI Studio, AI Agent 활용과정 등 관련 서비스를 확대하고 있으며 K-디지털 트레이닝 AI 캠퍼스 사업에도 참여하는 등 AI 교육 수요 증가에 따른 수혜가 기대

안정적인 실적을 바탕으로 적극적인 주주환원 정책 지속

삼성그룹형 캡티브 매출이 최근 5년 평균 전체 매출의 50.1%를 차지하며 안정적인 실적 기반을 확보. 꾸준한 현금창출을 바탕으로 높은 재무안정성을 유지. 당사는 연결기준 배당성향 30% 이상을 주주환원 기준으로 제시하고 있으며 안정적인 실적과 재무여력을 바탕으로 적극적인 주주환원 정책이 이어질 것으로 기대

삼성그룹형 캡티브 실적을 중심으로 2026년 실적 개선 전망

2026년 매출액은 3,463억원(+4.7% YoY), 영업이익은 324억원(+1.5% YoY)을 기록할 것으로 예상. 일회성 퇴직급여(40억원) 반영과 외주비 증가 등 고정비 증가 영향으로 수익성이 소폭 둔화(OPM 9.4%, -0.2%p YoY)될 것으로 예상되나, 삼성그룹형 캡티브 매출액이 전년도 매출 감소에 따른 기저효과와 AI 기반 교육 수요 증가에 힘입어 1,833억원(+13.3% YoY)으로 증가하면서 전사 실적은 성장할 것으로 전망

Forecast earnings & Valuation

	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액(억원)	3,575	3,586	3,527	3,308	3,463
YoY(%)	16.0	0.3	-1.6	-6.2	4.7
영업이익(억원)	410	403	389	319	324
OP 마진(%)	11.5	11.2	11.0	9.6	9.4
지배주주순이익(억원)	303	315	311	262	276
EPS(원)	5,106	5,316	5,242	4,417	4,650
YoY(%)	48.5	4.1	-1.4	-15.7	5.3
PER(배)	6.9	6.4	5.7	7.0	5.1
PSR(배)	0.6	0.6	0.5	0.6	0.4
EV/EBITDA(배)	2.6	1.7	0.9	0.6	N/A
PBR(배)	1.2	1.0	0.8	0.8	0.6
ROE(%)	19.8	17.4	15.2	11.7	11.5
배당수익률(%)	2.3	4.7	7.0	4.4	5.9

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (8/19)	23,900원
52주 최고가	33,450원
52주 최저가	22,250원
KOSDAQ (8/19)	824.46p
자본금	30억원
시가총액	1,417억원
액면가	500원
발행주식수	6백만주
일평균 거래량 (60일)	1만주
일평균 거래액 (60일)	2억원
외국인지분율	4.09%
주요주주	삼성에스디에스 외 3인 62.46%



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	39	-20.1	-26.3
상대주가	-0.2	12.5	-29.6

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '당좌비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

회사연혁

**멀티캠퍼스는 B2B 교육서비스 및
외국어서비스 사업을 영위하는
기업**

멀티캠퍼스는 2000년 5월 삼성인력개발원에서 분사하여 설립된 삼성 계열 기업교육 전문기업으로, 삼성그룹을 주요 고객 기반으로 국내 대기업과 중견기업, 금융기관, 공공기관 등 다양한 대외 고객을 확보하고 있다. 기업과 기관의 HRD(인적자원개발) 전반을 지원하고 있으며 현재 직무교육과 교육 플랫폼, 교육 위탁운영 등을 제공하는 교육서비스와 외국어교육 및 평가를 중심으로 한 외국어서비스를 주요 사업으로 영위하고 있다. 설립 당시 상호는 크레듀였으며 2006년 11월 코스닥 시장에 상장하였고, 이후 사업 영역 확대에 따라 2016년 현재의 멀티캠퍼스로 사명을 변경하였다.

교육서비스 사업은 설립 초기 기업 임직원을 대상으로 한 온라인 e-러닝 서비스를 중심으로 시작되었다. 2002년 9월 가치네트의 교육사업 부문을 인수하며 사업 기반을 확대하였고, 2013년 11월에는 삼성경제연구소(현 삼성글로벌리서치) 산하 경영자 지식서비스인 SERICEO를 흡수합병하며 임직원 직무교육에서 경영진 대상 지식콘텐츠까지 서비스 영역을 넓혔다. 이어 2015년 11월 삼성SDS의 교육콘텐츠사업을 양수하면서 기존 온라인 교육에 오프라인 집합교육과 IT 전문교육 역량을 더해 종합 기업교육 사업자로서의 기반을 강화하였다. 이후 2019년 삼성전자의 삼성청년 소프트웨어 아카데미(SSAFY) 위탁운영을 시작하였으며, 2022년에는 고용노동부 K-Digital Training(KDT) 프로그램 공급계약을 체결하는 등 삼성그룹뿐만 아니라 정부 주도의 디지털 인재 양성 사업으로도 영역을 확대하였다.

외국어서비스 사업은 2006년 삼성그룹 정기 어학능력 평가에 OPIc이 도입된 것을 계기로 본격화되었으며, 2008년에는 삼성그룹 신입사원 채용에도 활용되면서 그룹 내 주요 외국어 평가체계로 자리잡았다. 이와 함께 OPIc 주관사인 미국 LTI에 2007년부터 지분투자를 진행해 2012년 지분 82.4%를 확보하며 연결 자회사로 편입하였다. 2016년에는 삼성경제연구소 인력개발원이 운영하던 외국어생활관을 영업양수하면서 외국어 평가 사업에서 해외 주재원과 지역전문가 등을 대상으로 한 외국어교육까지 사업 범위를 확대하였다. 2017년부터는 삼성그룹 중심의 사업 기반을 바탕으로 삼성그룹 이외의 비캡티브 영역으로 외국어 평가사업을 확대하였다. 같은 해 서울대학교 TEPS 관리위원회와 사업계약을 체결하고, 자회사 LTI를 통해 미국 국무부 산하 외교관 양성기관인 FSI의 외국어 평가사업을 수주하는 등 국내외 평가사업의 고객 기반을 넓혀왔다.

최근에는 기업의 AX(AI Transformation) 전환에 대응해 AI 기반 교육서비스를 새로운 성장 영역으로 확대하고 있다. 2024년 10월 러닝플랫폼 내 AI Advisor와 AI Tutor를 출시하며 AI를 활용한 맞춤형 학습 서비스를 도입하였고, 2026년 3월에는 AI 통합 실습 플랫폼인 AI Studio와 기업의 AI 전환 준비도를 진단하는 AX 역량수준 진단 서비스를 출시하며 AI 교육 콘텐츠에서 역량진단과 실습까지 서비스 범위를 확대하였다. 이어 2026년 4월 고용노동부 주관 K-디지털 트레이닝 AI 캠퍼스 사업 운영기관으로 선정되며 정부 자원 기반의 AI 인재 양성 사업으로도 영역을 넓히고 있다.

멀티캠퍼스 연혁

2000~2014	2015~2019	2020~
2000.05 주식회사 크레듀 설립(자본금 20억) 2002.09 (주)가치네트 교육사업 부문 인수 2006.01 Cedu CBT 센터 개관 삼성그룹 정기 어학능력 평가에 OPIc 도입 2006.07 영어회화 능력평가(OPIc) 사업 진출 2006.11 코스닥 상장 2007.10 ACTFL OPIc 주관사인 LTI에 대한 지분 투자 2008.01 삼성그룹 산업사원 채용에 OPIc 도입 2011.04 모바일러닝 서비스 본격화(전용과정 출시 및 학습플랫폼 제공) 2012.09 OPIc(Oral Proficiency Interview-computer)사업 일본 진출, NEC Learning(現, NEC Management Partner, Ltd.) 파트너십 계약 체결 2012.12 LTI(Language Testing International), Inc 지분 보통주 전환으로 자회사 편입(총 82.4% 지분 획득) 2013.11 (주)세리시아오 합병(합병기일: 2013년 11월 1일)	2015.11 삼성에스디에스(주) 교육컨텐츠사업부문 영업양수 2016.03 LTI Inc. OPIc 사업 중국 진출, CTI(Chinese Testing International) 파트너십 계약 체결 상호변경((주)멀티캠퍼스) 2016.09 (주)삼성경제연구소 인력개발원 외국어생활관 영업양수 2017.04 서울대학교 TEPS 관리위원회와 영어능력평가 TEPS(템스) 독점사업계약 체결 2017.07 LTI Inc. 美 국무부 산하 외교관양성기관(FSI; Foreign Service Institute)과 외국어평가 독점사업계약 체결 2018.06 삼성경제연구소 글로벌 리빙플랫폼 서비스 계약 체결 2019.01 LTI Inc. LUV(Level Up Village) 자산 인수 2019.03 삼성 청년 소프트웨어 아카데미 위탁 운영 계약 체결	2020.04 비대면 러닝 솔루션 'ClassNow' 론칭 2021.03 삼성 청년 소프트웨어 아카데미 위탁 운영 계약 체결 2022.01 K-Digital Training(KDT) 프로그램 공급계약 2022.02 삼성 청년 소프트웨어 아카데미 위탁 운영 계약 체결 2022.10 멀티캠퍼스 세종대 교육센터 오픈 2022.10 패키지 구축형 원격훈련 서비스 '멀티캠퍼스 HRD FLEX' 론칭 2023.01 삼성 청년 소프트웨어 아카데미 위탁 운영 계약 체결 2023.10 멀티캠퍼스 외국어 말하기 전문 학습사이트 '멀티캠퍼스 아웃라우드(OutLoud)' 론칭 2024.02 KOREA HR Summit 개최 2024.10 멀티캠퍼스 러닝플랫폼 'AI Advisor & AI Tutor' 서비스 출시 2025.04 미국 EdTech Digest 주관 '2025 The Edtech Awards' 4개 부문 Finalists 선정 2025.09 교육부, 산업통상자원부, 한국디지털교육협회, 한국에듀테크산업협회 주최 2025 에듀테크 코리아 페어 '제 10회 에듀테크 비즈니스모델 공모전' 우수상 (한국디지털교육협회장상) 수상

자료: 멀티캠퍼스, 한국IR협의회 기업리서치센터

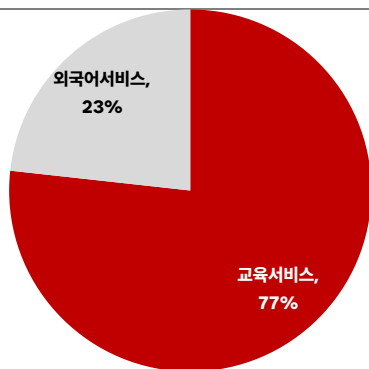
주요사업

2025년 기준 전체 매출의

49%가 삼성그룹 매출

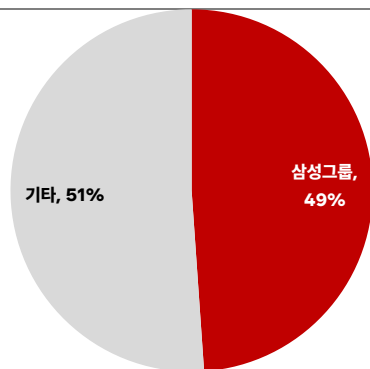
멀티캠퍼스는 기업을 대상으로 직무교육과 외국어교육 등을 제공하는 B2B 교육서비스 전문기업이다. 2025년 기준 사업부문별 매출 비중은 교육서비스 77%, 외국어서비스 23%로 구성되어 있다. 주요 고객은 삼성전자/삼성SDS/삼성글로벌리서치 등 삼성그룹 계열사로 2025년 기준 삼성그룹 매출이 전체 매출의 49%를 차지하고 있다. 이외에도 국내 대기업과 중견기업을 비롯해 금융기관/공공기관/대학교 등 다양한 고객 기반을 확보하고 있다. 최근 5년간 국내외 1.6만개 이상의 기업과 기관에 교육서비스를 제공했으며 국내 대기업의 약 96%를 대상으로 서비스 제공 레퍼런스를 보유한 것으로 파악된다.

멀티캠퍼스 사업부문별 매출비중



자료: 멀티캠퍼스, 한국IR협의회 기업리서치센터

멀티캠퍼스 고객사별 매출비중



자료: 멀티캠퍼스, 한국IR협의회 기업리서치센터

교육서비스 사업은

컨설팅 러닝 플랫폼 BPO-자격인증

서비스 통해 HRD 전반을 지원

교육서비스(매출비중 77%)

교육서비스 사업은 고객사의 HRD(인적자원개발) 전반을 지원하는 사업으로 1)컨설팅, 2)러닝, 3)플랫폼, 4)BPO(Business Process Outsourcing), 5)자격인증 서비스로 구분된다.

1)컨설팅 서비스는 기업과 공공기관 등을 대상으로 임직원에게 필요한 역량을 진단하고 교육체계를 설계하는 사업이다. 자체 개발한 HRD 컨설팅 모델인 EDGEE(p.5 표 참조)를 기반으로 고객사의 중장기 사업전략과 HRD 전략을 연계

하고 조직과 임직원의 역량을 진단해 고객사별 교육체계와 실행방안을 수립하며 이 과정에서 자체 개발한 HRD 성숙도 진단과 비즈니스 리더십 역량진단 도구 등을 활용하며 AX(AI 전환), IT, 리더십 교육 등 영역별 교육체계 수립과 역량진단 서비스를 제공하고 있다.

2)러닝 서비스는 임직원을 대상으로 직무와 역량 향상을 위한 온/오프라인 교육 콘텐츠를 제공하는 사업이다. 교육과정은 경영/리더십과 IT/직무교육 등 기업에서 요구하는 다양한 분야로 구성되며 온라인 교육과 집합교육, 실시간 비대면 교육 등의 방식으로 제공하고 있다. 최근에는 기업의 DX(디지털전환)와 AX 수요 확대에 대응해 AI/데이터 사이언스/클라우드 관련 교육을 강화하고 있으며 생성형 AI와 AI Agent 등 최신 기술을 실무에 활용하기 위한 교육과정도 확대하고 있다. 이와 함께 Udacity와 LinkedIn Learning 등 글로벌 교육 플랫폼과의 제휴를 통해 IT/직무 분야의 해외 교육 콘텐츠를 제공하고 있다. 자체 지식서비스인 SERICEO와 SERIPro도 운영하고 있으며 SERICEO는 CEO와 임원급을 대상으로 경영/경제/산업 관련 지식 콘텐츠를 제공하고 SERIPro는 관리자와 실무자를 대상으로 업무에 활용할 수 있는 전문 지식 콘텐츠를 제공하고 있다.

멀티캠퍼스 컨설팅 서비스 EDGEE 모델

컨설팅 모델

자체 개발한 'EDGEE' 모델을 통해 고객의 니즈에 맞는 최적의 HRD 솔루션을 도출합니다.

EDGEE는 당사가 자체적으로 개발한 컨설팅 서비스 모델로, '고객의 비즈니스 전략과 HRD 전략 연계, '교육 효과성 향상' 등을 위한 다양한 방법론과 솔루션을 제시함으로써, 고객의 HRD에 대한 고민을 빠르고 명확하게 해결해 드립니다.



자료: 멀티캠퍼스, 한국IR협회의 기업리서치센터

멀티캠퍼스 러닝 서비스 콘텐츠



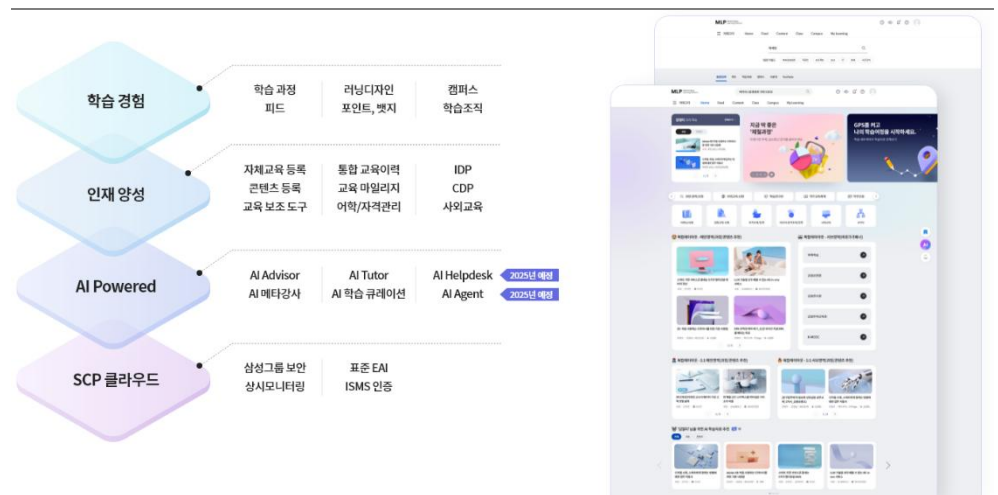
자료: 멀티캠퍼스, 한국IR협회의 기업리서치센터

3)플랫폼 서비스는 임직원의 교육과정과 학습이력을 통합적으로 관리할 수 있도록 자체 러닝플랫폼을 구축/운영하는 사업이다. 기업은 온라인과 오프라인 교육을 비롯해 임직원의 교육 신청부터 학습이력 관리와 성과 측정까지 교육 전반을 하나의 플랫폼에서 관리할 수 있으며 임직원은 개인의 직무와 역량에 맞는 교육과정을 추천받아 학습할 수 있다. 최근에는 생성형 AI 기반의 AI Advisor와 AI Tutor를 도입해 개인 맞춤형 학습 기능을 강화하고 있다. AI Advisor는 학습자의 수준과 관심 분야에 맞는 교육과정과 학습 로드맵을 추천하고 교육 관련 문의에 대응하는 역할을 담당하며 AI Tutor는 수강 중인 교육 내용을 기반으로 질의응답과 과정 요약, 퀴즈 등을 제공해 학습을 지원한다.

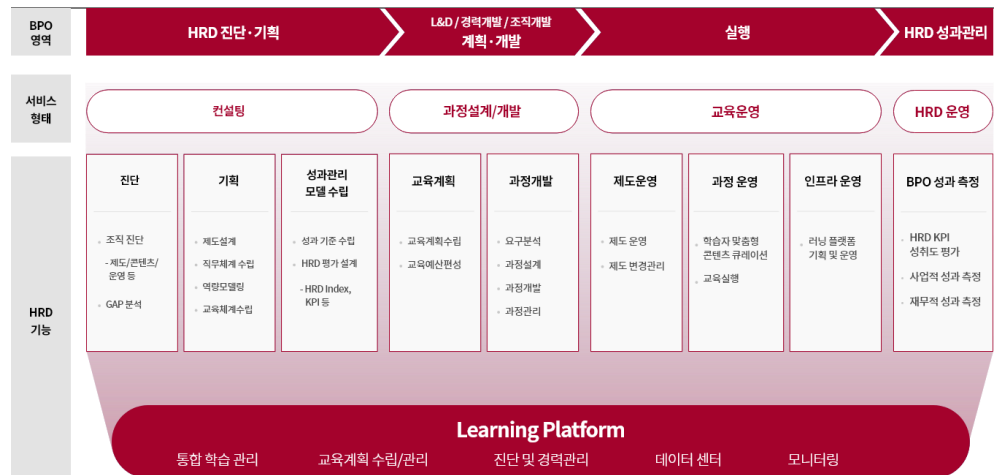
4)BPO 서비스는 기업과 공공기관 등의 HRD 업무를 위탁받아 인재육성에 필요한 전 과정을 대행하는 사업이다. 고객의 조직과 역량을 진단해 교육체계를 기획하고 이에 맞는 교육과정을 설계/개발한 후 교육제도와 과정 운영부터 러닝플랫폼 등 관련 인프라 운영까지 수행한다. 교육 이후에는 HRD 성과를 측정하고 평가하는 업무까지 제공해 고객의 인재육성 전반을 통합적으로 지원하고 있다. 이를 통해 고객사는 자체 교육조직과 인프라 구축에 필요한 부담을 줄이면서 멀티캠퍼스의 전문인력과 교육 콘텐츠/러닝플랫폼을 활용할 수 있다. 현재 주요 프로젝트로는 삼성전자사의 삼성청년 소프트웨어 아카데미(SSAFY)와 고용노동부가 주관하는 K-Digital Training(KDT) 등이 있다.

5)자격인증 서비스는 기업과 기관의 임직원을 대상으로 직무에 필요한 전문역량을 평가하고 인증하는 사업이다. 대표적으로 데이터 처리와 분석 역량을 평가하는 ProDS(Data Scientist)와 SCP(Samsung Cloud Platform) 등을 운영하고 있다. ProDS는 실제 업무 데이터를 활용해 데이터 처리/분석 능력을 평가하며 SCP는 클라우드 관련 지식과 실무 활용 역량을 평가해 자격을 부여한다.

멀티캠퍼스 플랫폼 서비스



멀티캠퍼스 BPO 서비스



자료: 멀티캠퍼스, 한국IR협회의 기업리서치센터

외국어서비스 사업은 OPIc 중심

외국어 평가사업과 기업 맞춤형

외국어교육 사업으로 구분

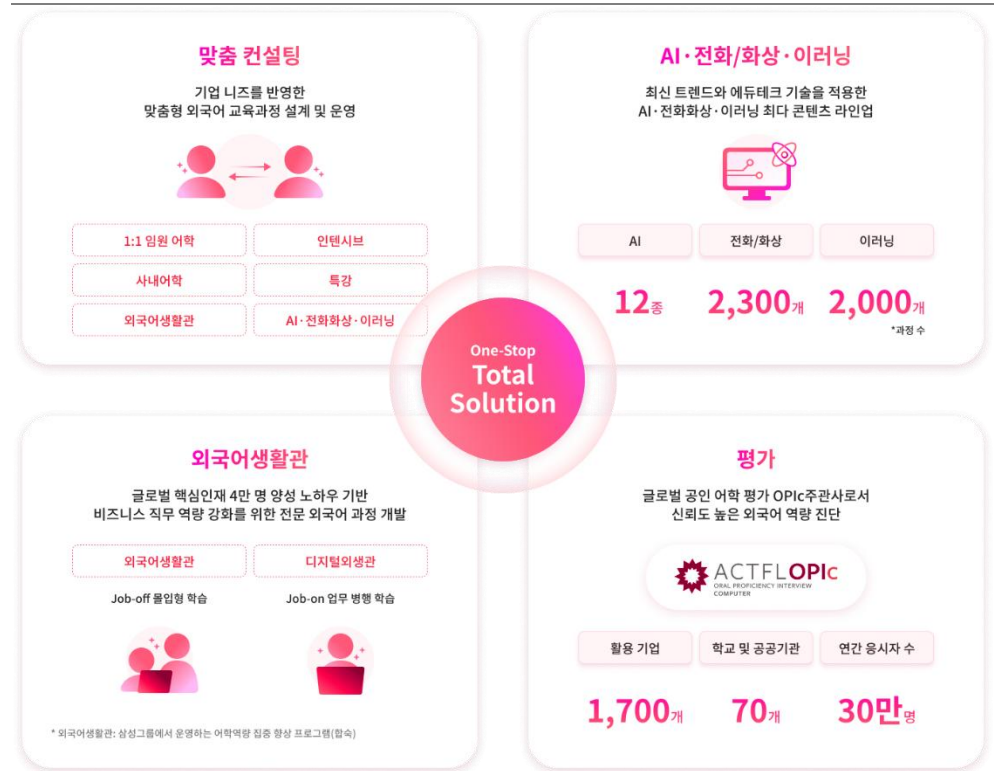
외국어서비스(매출비중 23%)

외국어서비스 사업은 기업 임직원을 대상으로 외국어교육과 평가 서비스를 제공하는 사업으로 크게 외국어 평가사업과 외국어교육 사업으로 구분된다. 외국어 평가사업은 OPIc을 중심으로 구성되며 외국어교육은 기업별 수요에 맞춘 온/오프라인 교육과 외국어생활관 등을 통해 제공하고 있다.

외국어 평가사업의 주력 서비스인 OPIc(외국어 말하기 시험)은 실제 의사소통 능력을 평가하는 시험으로 기업의 채용과 승진 등 인사평가에 활용되고 있다. 멀티캠퍼스는 ACTFL(미국외국어교육위원회)와 사업대행 계약을 체결한 미국 자회사 LTI의 지분 82.36%를 보유하고 있으며 LTI를 통해 글로벌 외국어 평가 시행과 채점 서비스를 제공하고 있다. 국내에서는 약 1,700개 기업과 70개 학교/공공기관에서 OPIc을 활용하고 있으며 연간 응시자 수는 약 30만명 수준으로 파악된다.

외국어교육은 기업 임직원의 글로벌 역량 강화를 목적으로 온/오프라인 교육을 제공하는 사업이다. 기업별 수요에 따라 1:1 교육과 사내교육을 비롯해 전화/화상교육과 이러닝 등 다양한 형태의 맞춤형 교육을 운영하고 있으며 최근에는 AI 튜터를 활용한 실시간 회화와 OPIc 학습 등 AI 기반 외국어교육도 확대하고 있다. 이와 함께 외국어생활관을 통해 해외 주재원과 지역전문가 등 글로벌 파견 인력을 대상으로 언어와 현지 문화에 대한 집중교육을 제공하고 있다.

멀티캠퍼스 외국어서비스



자료: 멀티캠퍼스, 한국IR협의회 기업리서치센터

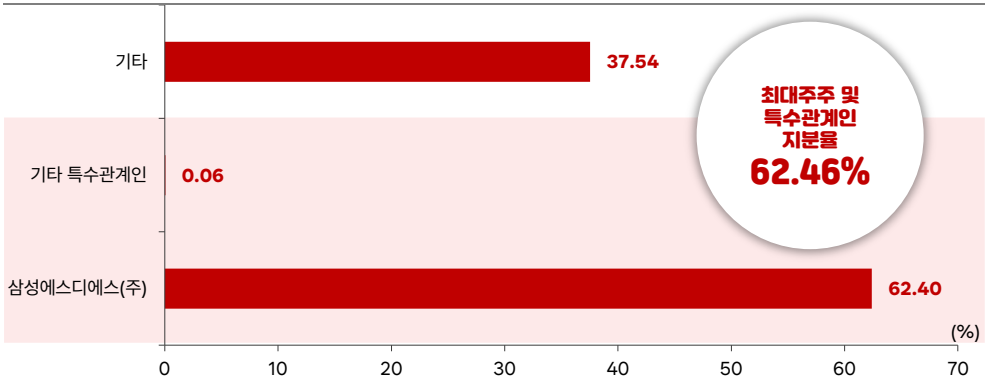
3 주주구성

**최대주주(삼성SDS) 및
특수관계인 합산 지분율은
62.46%로 안정적인 지배구조
유지**

2026년 상반기 말 기준 멀티캠퍼스의 최대주주는 삼성SDS로 62.40%의 지분을 보유하고 있으며, 계열회사인 삼성생명과 임원 등 기타 특수관계인의 지분 0.06%를 포함할 경우 최대주주와 특수관계인의 합산 지분율은 62.46%로 안정적인 지배구조를 유지하고 있다.

최대주주인 삼성SDS는 2010년 11월 제일기획으로부터 멀티캠퍼스 지분 26.65%를 인수하며 최대주주 지위를 확보했다. 이후 2015년 11월 삼성SDS의 교육사업부문을 동시에 영업양수하며 사업구조를 통합하였다. 한편 삼성글로벌리서치는 15.16%의 지분을 보유해왔으나 2025년 6월 보유 지분 전량을 삼성SDS에 매각하면서 지분이 삼성SDS로 일원화되었다. 이에 따라 삼성SDS의 지분율은 기존 47.24%에서 62.40%로 확대되었으며, 삼성그룹 내 계열사에 분산되어 있던 동사 지분이 최대주주인 삼성SDS에 집중되면서 지배구조가 단순화되었다.

멀티캠퍼스 주주현황(1H26말 기준)



자료: 멀티캠퍼스, 한국IR협회의 기업리서치센터



산업 현황

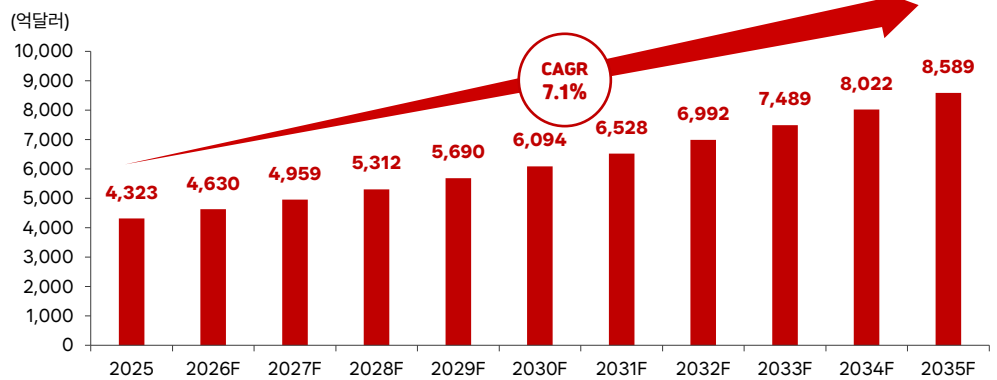
AX(AI Transformation)에 따른 B2B 교육 시장 성장 지속

글로벌 기업교육 시장은 2035년
8,589억달러로 2025년 이후
연평균 7.1% 성장할 전망

B2B 교육산업은 기업과 정부기관 등이 임직원의 직무역량을 향상하고 산업환경 변화에 필요한 새로운 역량을 확보하기 위해 교육서비스를 제공하는 시장으로 전 세계적인 인적자원 투자 확대와 함께 중장기적인 성장세를 이어가고 있다. 특히 최근 산업 전반에서 디지털 전환과 AI 기술 도입이 빠르게 확산되면서 임직원에게 요구되는 직무역량도 지속적으로 변화하고 있다. 이에 따라 기업들은 기존 인력의 역량을 강화하고 새로운 기술을 실제 업무에 활용할 수 있도록 교육 투자를 확대하고 있으며 이는 B2B 교육 수요 증가로 이어지고 있다.

글로벌 기업교육 시장은 이러한 흐름에 힘입어 견조한 성장세를 보이고 있다. 글로벌 시장조사기관 Research and Markets에 따르면 글로벌 기업교육 시장은 2020년 약 2,970억달러에서 2025년 4,323억달러로 확대되며 연평균 7.8%의 성장률을 기록하였다. 향후에도 기업의 인적자원 투자와 직무교육 수요가 지속되면서 시장규모는 2025년부터 2035년까지 연평균 약 7.1% 성장해 2035년 8,589억달러에 이를 것으로 전망된다.

글로벌 기업교육 시장규모 전망



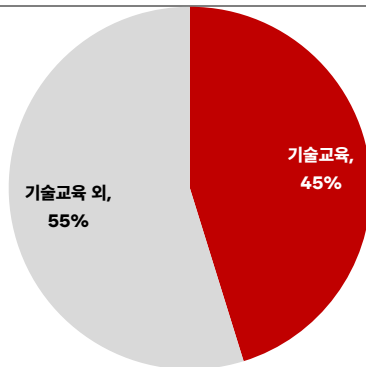
자료: Research and Markets, 한국IR협회의 기업리서치센터

AI와 디지털 기술 발전에 따라
직무 재교육에 대한 필요성
높아지는 중

기업의 직무 재교육에 대한 필요성도 지속적으로 높아지고 있다. AI와 디지털 기술의 발전으로 기존 업무에 요구되는 역량이 빠르게 변화하면서 신규 인력 채용뿐만 아니라 기존 임직원을 대상으로 새로운 직무역량을 교육하는 것이 중요해지고 있기 때문이다. 세계경제포럼에서 발간한 Future of Jobs Report 2025에 따르면 조사 대상 기업에서 직무교육을 이수한 근로자 비중은 2023년 41%에서 2025년 50%로 상승하였으며 2030년까지 전 세계 근로자의 59%가 기존 직무역량을 강화하거나 새로운 직무에 필요한 역량을 습득하기 위한 추가 교육이 필요할 것으로 예상된다.

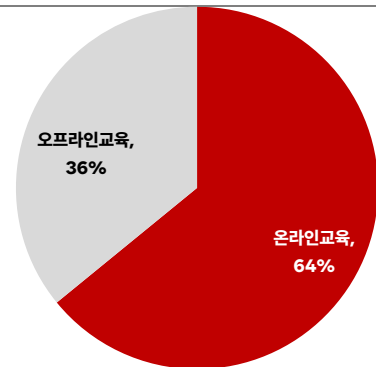
이러한 변화는 기업교육 시장의 구성에서도 나타나고 있다. 글로벌 시장조사기관 Research and Markets에 따르면 2025년 글로벌 기업교육 시장에서 AI와 같이 업무 수행에 필요한 전문기술을 교육하는 기술교육(Technical Training)은 약 1,956억달러로 전체 시장의 45.2%를 차지하며 교육 분야 중 가장 큰 비중을 기록하였다. 산업별로는 IT 업종이 전체 시장의 24.1%로 가장 큰 비중을 차지하고 있으며 교육방식별로는 온라인 기반 교육이 64.1%를 차지하고 있다.

글로벌 기업교육 시장 내 기술교육 비중



자료: Research and Markets, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 기업교육 교육방식별 비중



자료: Research and Markets, 한국IR협회의 기업리서치센터

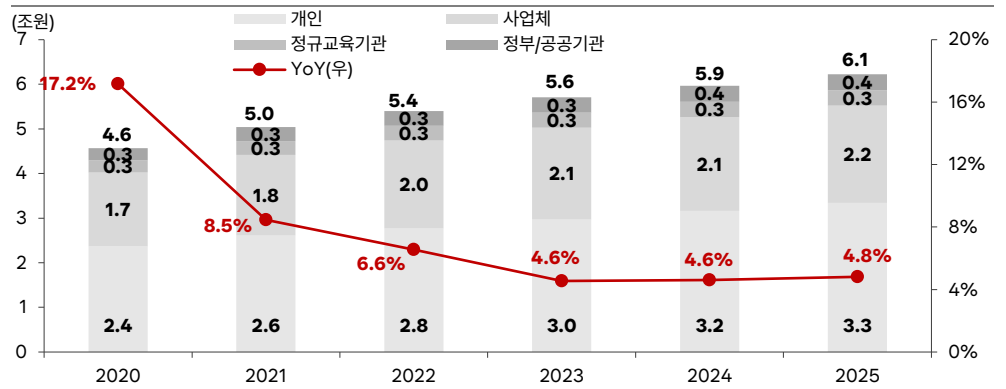
국내 이러닝 시장은 지속 성장 중이며 기업/공공기관 내 이러닝 도입이 확대되는 추세

국내 B2B 교육시장 역시 기업의 직무교육 수요 확대와 온라인 교육 확산에 따라 성장세를 이어가고 있다. 산업통상부에서 발간한 이러닝산업 실태조사에 따르면 국내 이러닝 시장규모는 2020년 약 4.6조원에서 2024년 5.9조원으로 연평균 4.8% 성장하였으며 2025년에는 6.1조원(+4.8% YoY)을 기록하며 지속적인 성장세를 보이고 있다. 기업과 공공부문의 이러닝 활용도 역시 높아지는 추세다. 국내 사업체의 이러닝 도입률은 2024년 38.1%(+8.7%p YoY)로 크게 상승한 이후 2025년에도 38.3%를 기록하였으며 정부/공공기관의 도입률은 2025년 97.9%(+3.8%p YoY)까지 상승하였다. 이처럼 국내 이러닝 시장의 성장과 기업/공공기관의 도입 확대가 이어지면서 온라인 기반의 B2B 교육 수요도 지속적으로 증가할 것으로 예상된다.

특히 최근 AI의 상용화는 국내 B2B 교육시장의 새로운 성장 요인으로 작용하고 있다. 생성형 AI가 경영/재무/인사/영업/제조 등 다양한 직무에 활용되기 시작하면서 관련 교육 대상도 일부 IT 전문인력에서 일반 임직원으로 빠르게 넓어지고 있다. 교육 내용 역시 생성형 AI 사용법과 프롬프트 작성 등 기초적인 활용법에서 데이터 분석/업무 자동화 구축 등 실제 업무에 적용하기 위한 실무 중심으로 고도화되는 추세다. 이에 따라 기업의 AI 도입이 본격화될수록 이를 업무에 활용할 수 있는 인력을 육성하기 위한 교육 수요도 지속적으로 증가할 것으로 예상된다.

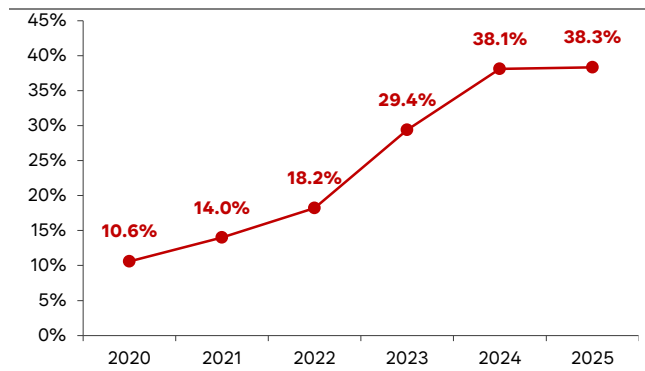
이러한 흐름은 멀티캠퍼스와 같은 B2B 교육서비스 사업자에 긍정적으로 작용할 것으로 판단된다. 기업이 AI를 실제 업무에 적용하기 위해서는 임직원의 활용 수준을 진단하고 직무별 요구 역량을 파악한 후 이에 적합한 교육체계를 구축할 필요가 있기 때문이다. 멀티캠퍼스는 기존 IT/직무교육 경험을 기반으로 AX 역량수준 진단과 교육체계 수립부터 생성형 AI/데이터 분석/AI Agent 관련 실무교육까지 사업 영역을 넓히고 있다. 또한 컨설팅/러닝/플랫폼/BPO 등 HRD 전반에 걸친 사업 역량을 보유하고 있어 향후 기업의 AX 전환이 본격화되는 과정에서 발생하는 신규 수요가 동사의 실적 성장에 긍정적으로 작용할 것으로 판단된다.

국내 이러닝 시장규모 추이



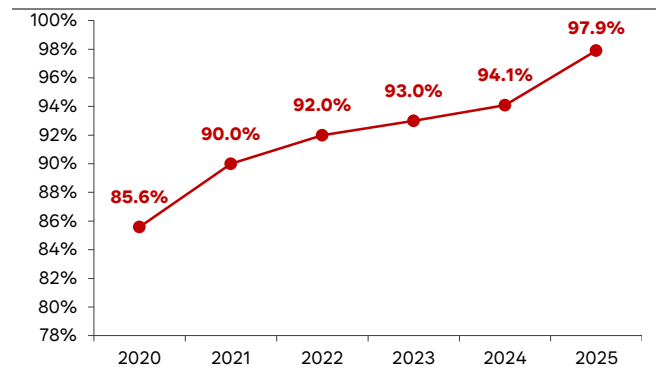
자료: 산업통상부, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내 사업체 이러닝 도입률 추이



자료: 산업통상부, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내 정부/공공기관 이러닝 도입률 추이



자료: 산업통상부, 한국IR협회의 기업리서치센터



투자포인트

안정적인 실적을 바탕으로 적극적인 주주환원 정책 지속

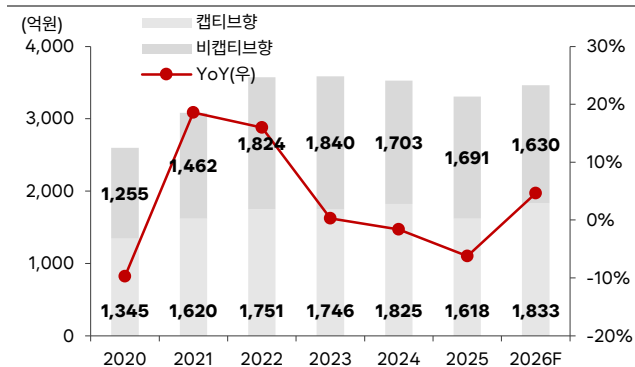
디지털 전환과 AI 도입 확대에
따라 중장기적으로 사업에 긍정적
영향을 미칠 것으로 전망

멀티캠퍼스는 삼성그룹의 견조한 캡티브 수요를 기반으로 안정적인 실적 기반을 유지하고 있다. 삼성전자/삼성SDS/삼성글로벌리서치 등 주요 계열사를 고객사로 확보하고 있으며 삼성그룹향 매출은 최근 5년 평균 전체 매출의 50.1%를 차지하는 등 매년 절반 수준의 안정적인 비중을 유지하고 있다. 계열사 임직원을 대상으로 직무교육과 외국어교육을 제공하는 한편 교육 플랫폼 구축과 대규모 교육사업의 위탁운영 등 HRD 전반에 걸쳐 다양한 사업을 수행하고 있다. 대표적으로 삼성전자의 삼성청년SW아카데미(SSAFY)를 매년 위탁운영하고 있으며 삼성글로벌리서치의 인력개발원 개발과 외국어생활관 운영 등을 담당하고 있다.

캡티브에 기반한 안정적인 실적과 함께 비캡티브 매출도 안정적인 흐름을 보이고 있다. 동사는 삼성그룹에서 축적한 교육 운영 경험과 레퍼런스를 바탕으로 국내 대기업과 중견기업을 비롯해 금융기관, 공공기관, 대학 등으로 고객 기반을 넓혀왔다. 최근 5년간 국내외 1.6만여 개 고객사에 서비스를 제공했으며 국내 대기업의 약 96%에 서비스 제공 레퍼런스를 확보하고 있는 것으로 파악된다.

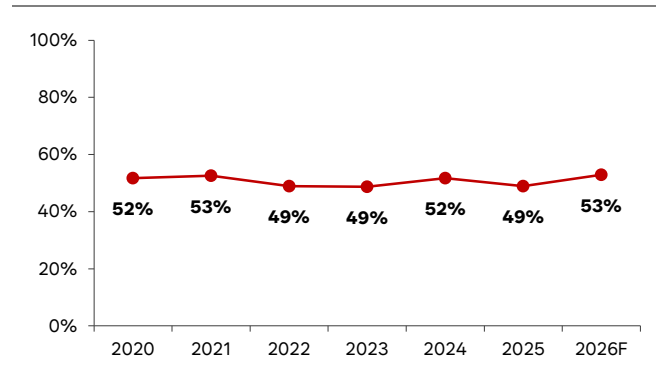
향후 기업의 디지털 전환과 AI 도입 확대는 중장기적으로 동사의 새로운 성장 요인으로 작용할 것으로 예상된다. AI 활용이 산업과 직무 전반으로 확산되면서 기존 IT 교육을 넘어 일반 임직원을 대상으로 한 AI 교육 수요도 확대되고 있기 때문이다. 동사는 최근 AX 역량진단부터 교육체계 수립과 실무교육까지 관련 서비스 영역을 확대하고 있으며, 삼성그룹을 비롯한 기존 고객 기반을 바탕으로 관련 수요에 대응하고 있다.

멀티캠퍼스 매출액 추이



자료: 멀티캠퍼스, 한국IR협의회 기업리서치센터

멀티캠퍼스 캡티브향 매출비중 추이



자료: 멀티캠퍼스, 한국IR협의회 기업리서치센터

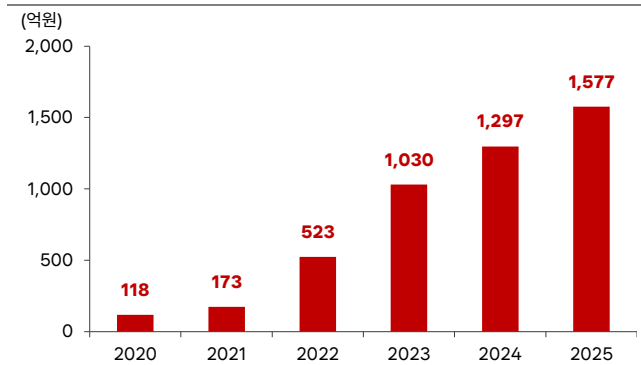
높은 재무안정성을 바탕으로
적극적인 주주환원 정책 지속 전망

이러한 안정적인 실적은 꾸준한 현금창출과 재무구조 개선으로 이어지고 있다. 동사의 순현금(현금및현금성자산+단기금융자산-리스부채)은 2020년 118억원에서 2025년 1,577억원으로 크게 증가하였으며 부채비율도 2021년 83.6%에서 지속적으로 하락해 2025년 36.8%까지 낮아지는 등 재무안정성이 지속적으로 개선되고 있다.

높아진 재무안정성을 바탕으로 주주환원도 강화되고 있다. 동사의 배당성향은 2022년 15.7%에서 2023년 30.1%로

상승한 이후 2024년 40.1%, 2025년 30.6%를 기록하며 최근 3년간 30% 이상의 수준을 유지하고 있다. 배당수익률을 역시 2022년 2.3%에서 2023년 4.7%로 상승한 이후 4% 이상의 수준을 지속하고 있다(2025년 코스닥 평균 2.6% 수준). 동사는 연결기준 배당성향 30% 이상을 주주환원 기준으로 제시하고 있으며, 향후에도 삼성그룹 캠퍼브 사업을 중심으로 안정적인 실적이 기대되는 가운데 높은 재무안정성을 감안하면 적극적인 주주환원 정책이 지속될 것으로 예상된다.

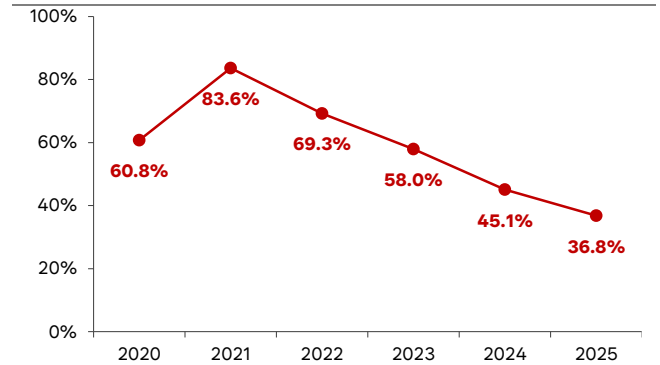
멀티캠퍼스 순현금 추이



주: 멀티캠퍼스 순현금 = 현금및현금성자산+단기금융자산-리스부채

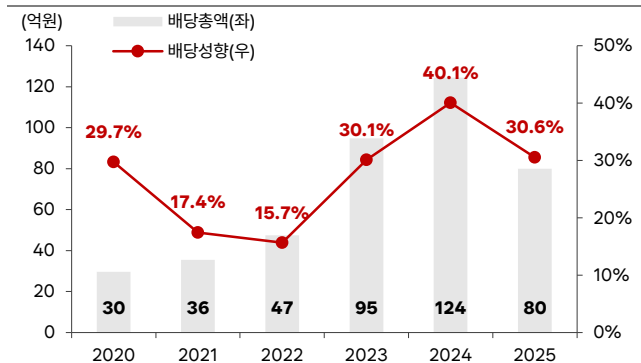
자료: 멀티캠퍼스, 한국IR협회의 기업리서치센터

멀티캠퍼스 부채비율 추이



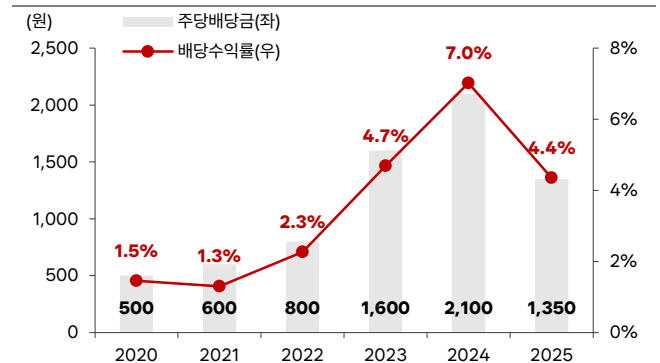
자료: 멀티캠퍼스, 한국IR협회의 기업리서치센터

멀티캠퍼스 배당총액, 배당성향 추이



자료: 멀티캠퍼스, 한국IR협회의 기업리서치센터

멀티캠퍼스 주당배당금, 배당수익률 추이



자료: 멀티캠퍼스, 한국IR협회의 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

2025년 실적 리뷰

삼성그룹형 캡티브 매출 감소 영향으로 전사 실적 감소

멀티캠퍼스의 2025년 매출액은 3,308억원(-6.2% YoY), 영업이익은 319억원(-18.1% YoY)을 기록하며 전년대비 감소하였다. 실적 감소의 주요 원인은 교육서비스 부문의 부진으로 해당 부문 매출액은 2,539억원(-12.2% YoY)을 기록하였다. 특히 삼성그룹형 캡티브 매출액이 1,618억원(-11.3% YoY)으로 감소한 점이 교육서비스 및 전사 매출 감소의 주요 원인으로 작용하였다. 다만 1H26 삼성그룹형 매출액은 891억원(+17.0% YoY)을 기록하며 회복세를 보이고 있어 2025년 캡티브 매출 감소는 일시적인 매출 공백으로 판단된다.

다만 외국어서비스는 성장세를 지속하며 교육서비스 부문의 매출 감소를 일부 상쇄하였다. 2025년 외국어서비스 매출액은 769억원(+20.9% YoY)을 기록하며 2021년 이후 지속적인 성장세를 이어가고 있다. OPIc 평가 응시규모가 꾸준히 확대되는 가운데 AI 기반 외국어교육 수요 증가가 매출 성장을 견인한 것으로 파악된다.

한편 2025년 지배주주순이익은 262억원(-15.7% YoY)을 기록하였다. 이는 에듀테크 스타트업 호두랩스에 대한 투자 주식의 지분가치를 전액 상각하는 등 32억원의 일회성 영업외비용이 반영된 영향에 기인한다.

1H26 실적 리뷰 및 2026년 실적 전망

1H26 실적 리뷰

매출 성장에도 불구하고 일회성 퇴직급여 발생, 외주비 증가하면서 영업이익 전년동기대비 큰 폭 감소

2026년 상반기 매출액은 1,683억원(+4.7% YoY), 영업이익은 94억원(-30.0% YoY)을 기록하였다. 삼성그룹형 캡티브 매출 회복과 외국어서비스 부문의 지속적인 매출 성장에 힘입어 전사 매출액은 전년동기대비 증가하였으나, 일회성 퇴직급여(40억원) 반영과 외주비 증가 등으로 비용이 증가하면서 영업이익은 큰 폭 감소하였다.

2026년 실적 전망

삼성그룹형 캡티브 매출 반등에 힘입어 실적 개선 전망

2026년 매출액은 3,463억원(+4.7% YoY), 영업이익은 324억원(+1.5% YoY)을 기록할 것으로 예상된다. 일회성 퇴직급여(40억원) 반영과 외주비 증가 등 고정비 증가 영향으로 수익성이 소폭 둔화(OPM 9.4%, -0.2%p YoY)될 것으로 예상되나, 삼성그룹형 캡티브 매출액이 전년도 매출 감소에 따른 기저효과와 AI 기반 교육 수요 증가에 힘입어 1,833억원(+13.3% YoY)으로 증가하면서 전사 실적은 성장할 것으로 전망된다.

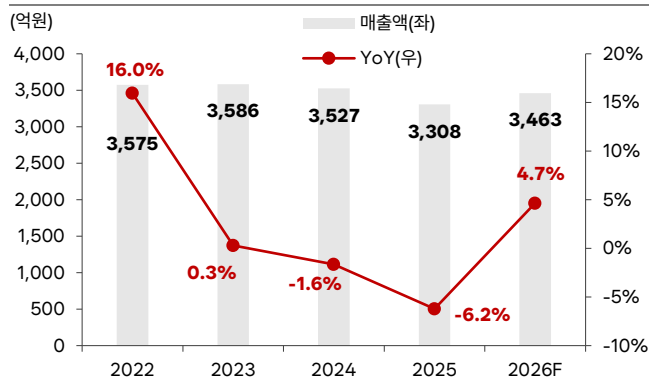
특히 외국어서비스 부문의 지속적인 성장세에 주목할 필요가 있다. OPIc 평가 응시규모의 지속적인 확대와 AI 기반 어학교육 수요 증가에 힘입어 외국어서비스 매출액은 꾸준한 성장세를 보이고 있다. 코로나19 팬데믹 이전인 2019년 571억원 수준이었던 외국어서비스 매출액은 2025년 769억원으로 34.7% 증가하였으며, 2026년에도 830억원(+7.9% YoY)을 기록하며 성장세를 이어갈 것으로 예상된다.

향후에는 기업의 AI 도입 확대에 따른 교육 수요 증가가 새로운 성장동력으로 작용할 것으로 예상된다. 생성형 AI가 다양한 직무에 활용되면서 AI 교육 대상이 IT 전문인력에서 일반 임직원으로 확대되고 있으며, 교육 내용 역시 생성형 AI

사용법과 프롬프트 작성 등 기초적인 활용 교육에서 데이터 분석/업무 자동화/AI Agent 구축 등 실제 업무에 적용하기 위한 실무교육으로 고도화되고 있다. 이에 따라 기업의 AI 도입이 본격화될수록 임직원의 AI 활용 역량을 높이기 위한 교육 수요도 지속적으로 증가할 것으로 예상된다.

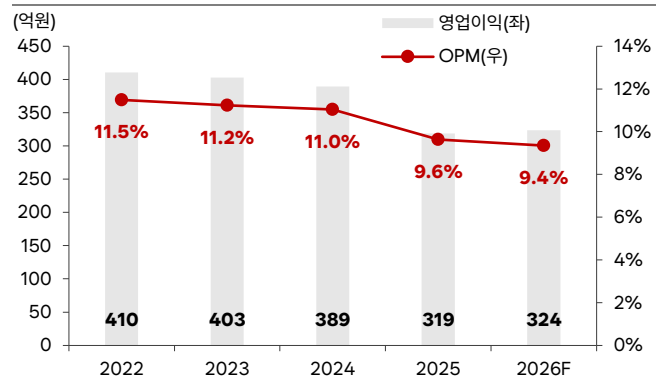
동사 역시 이러한 시장 변화에 대응해 AI 관련 교육사업을 확대하고 있다. 2026년 3월 AX 역량수준 진단 서비스와 AI 통합 실습 플랫폼 AI Studio를 출시하며 기업의 AI 역량 진단부터 교육체계 수립과 실습까지 서비스 범위를 확대하였으며, 4월에는 고용노동부 주관 K-디지털 트레이닝 AI 캠퍼스 사업의 운영기관으로 선정되는 등 정부 주도의 AI 인재 양성 사업에도 참여하고 있다. 이와 함께 AI Agent 활용과정과 AI 기반 외국어교육 등 관련 교육 콘텐츠를 지속적으로 확대하고 있어, 향후 기업 및 공공부문의 AI 도입 확산에 따른 교육 수요 증가는 동사의 실적에도 긍정적으로 작용할 것으로 판단된다.

멀티캠퍼스 연결기준 연간 매출액 추이 및 전망



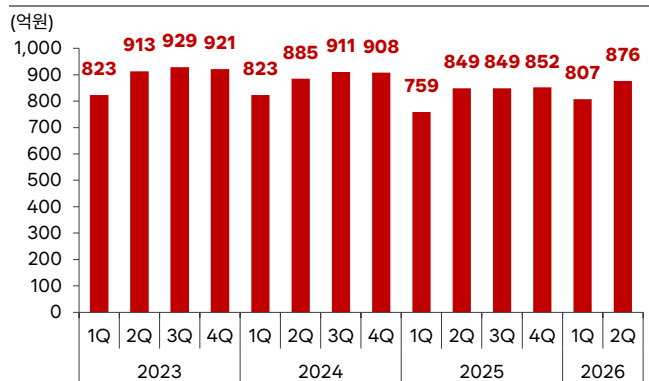
자료: 멀티캠퍼스, 한국IR협회의 기업리서치센터

멀티캠퍼스 연결기준 연간 영업이익 추이 및 전망



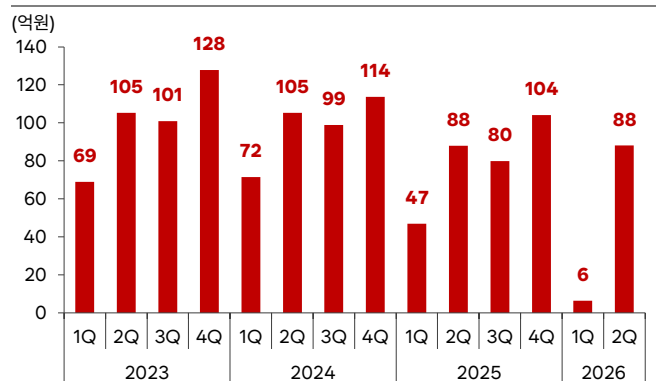
자료: 멀티캠퍼스, 한국IR협회의 기업리서치센터

멀티캠퍼스 연결기준 분기별 매출액 추이



자료: 멀티캠퍼스, 한국IR협회의 기업리서치센터

멀티캠퍼스 연결기준 분기별 영업이익 추이



자료: 멀티캠퍼스, 한국IR협회의 기업리서치센터

멀티캠퍼스 실적 테이블

(단위: 억원)

	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	3,575	3,586	3,527	3,308	3,463
(YoY)	16.0%	0.3%	-1.6%	-6.2%	4.7%
교육서비스	3,109	3,042	2,891	2,539	2,632
외국어서비스	466	544	636	769	830
매출총이익	995	1,004	1,012	923	970
(YoY)	22.5%	0.9%	0.8%	-8.8%	5.0%
영업이익	410	403	389	319	324
(YoY)	55.1%	-1.8%	-3.4%	-18.1%	1.5%
영업이익률	11.5%	11.2%	11.0%	9.6%	9.4%
세전이익	414	422	427	332	348
지배주주순이익	303	315	311	262	275
(YoY)	48.5%	4.1%	-1.4%	-15.7%	4.9%

자료: 멀티캠퍼스, 한국IR협회의 기업리서치센터

멀티캠퍼스 R&D 수행 실적(1H26말 기준)

연도	프로젝트명
2024	AI 활용 콘텐츠 개발 적용 방법 연구
	Global Tech Trend: CES 2024 리포트 발간
	2024 HRD Trends & Issues (Skill Centric Learning) 분석 리포트 발간
	AX(AI Transformation) 교육전략, The Workforce Trends 등 분석 리포트 발간
	2024 Korea HR Summit C 레벨 리포트 발간
	The Workforce Trends: 멀티제너레이션 시대, Gen Z 의 HRD 가이드
	ATD24 Special Report
	교육 콘텐츠 소비 및 트렌드 분석
	에듀테크 접목 교수설계 기법 연구
2025	AI 튜터 활용, 실습형 AI 교육 콘텐츠 설계 방법 연구
	AI 교강사 및 생성형 AI 기술 활용, 강의형 콘텐츠 개발 방법 연구
	디지털외생관 2.0 개편
	검정 시스템 위탁 운영을 위한 평가 시스템 개발/보완
	AI 역량 내재화를 위한 AI OPIc 과정 개발
	ATD25 Special Report
	2025 Korea HR Summit C 레벨 리포트 발간
	SHRM26(The Society for Human Resource Management 26) 레포트 발간
	26년 HR 트렌드 조사 및 26년 멀티캠퍼스 상품 전략 수립
2026	집합교육 상품기획 및 개발 (AI Agent 활용과정 등)
	AI 핵심인재 육성을 위한 전략 상품 기획
	AI를 활용한 SERICEO 콘텐츠개발
	ATD 2026 ICE 디브리핑 리포트

자료: 멀티캠퍼스, 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

배당주 관점에서 긍정적인 구간

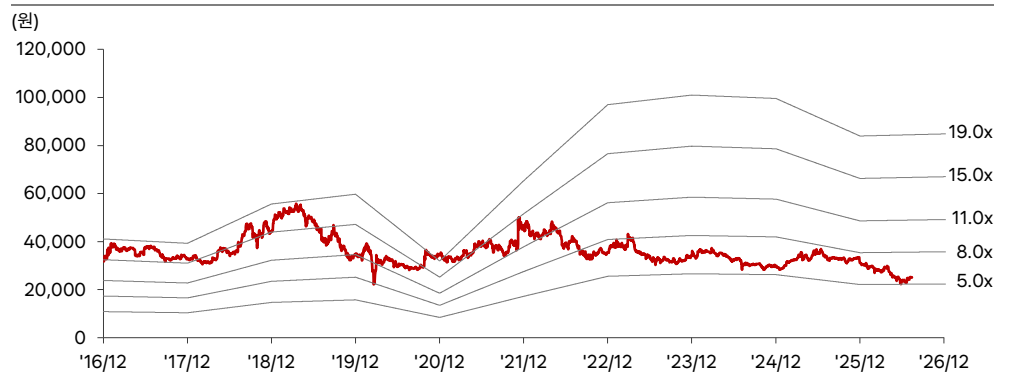
2026년 예상 배당수익률
5.9%로 배당주 관점에서
현재 주가 수준 긍정적

당사 추정 기준 멀티캠퍼스의 2026년 예상 PER은 5.1배이다. Peer기업으로는 성인교육 사업을 영위하는 상장사 가운데 B2B와 B2C 사업을 모두 영위하는 YBM넷과 데이원컴퍼니, B2C 중심의 성인교육 사업을 영위하는 아이비김영과 메가엠펬디 등이 있다. Peer그룹의 TTM(3Q25~2Q26) PER은 평균 8.4배 수준으로, 동사의 TTM PER 6.3배는 Peer그룹 대비 낮은 수준에서 거래되고 있다. 다만 각 기업 간 성장성, 사업구조, 규모에 차이가 존재하고 Peer기업 모두 향후 실적에 대한 시장 컨센서스가 부재하다는 점을 감안하면, Peer그룹과의 단순 비교보다는 동사의 과거 밸류에이션 추이를 함께 참고할 필요가 있다.

동사는 2019년 삼성전자의 교육 지원사업인 삼성 청년 소프트웨어 아카데미(SSAFY) 프로젝트를 위탁받으며 신규 성장 모멘텀에 대한 기대감이 부각되어 PER 19배 수준까지 상승한 바 있다. 이어 2021년에는 코로나19 팬데믹에 따른 온라인 교육 수요 확대 기대감이 반영되며 PER 15배 수준까지 상승하였으나, 이후 엔데믹 전환, 학령인구 감소 우려 등과 함께 교육주 전반의 성장 기대감이 낮아지면서 최근 3년간 PER은 5~8배 수준에서 등락을 이어가고 있다.

다만 현재 동사의 밸류에이션이 최근 10년 PER 밴드 최하단(5배) 부근에 위치하고 있다는 점과 적극적인 주주환원 정책은 긍정적으로 평가할 필요가 있다. 동사의 배당성향은 2022년 15.7%에서 2023년 30.1%로 상승한 이후 2024년 40.1%, 2025년 30.6%를 기록하며 최근 3년간 30% 이상의 수준을 유지하고 있다. 또한 동사는 연결기준 배당성향 30% 이상을 주주환원 정책의 기준으로 제시하고 있으며, 이를 감안한 2026년 예상 배당수익률은 5.9% 수준이다. 이는 2025년 기준 코스닥 시장 평균 배당수익률 2.6%를 상회하는 수준으로, 배당주 관점에서 현재 동사의 주가 수준은 긍정적인 구간으로 판단된다.

멀티캠퍼스 PER밴드



자료: Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터

멀티캠퍼스 Peer그룹 테이블

(단위: 억원)

구분		멀티캠퍼스	YBM넷	데이원컴퍼니	아이비김영	메가엠디
주가(8/18, 원)		24,200	2,205	2,955	2,515	1,459
시가총액 (8/18)		1,434	360	408	1,130	342
매출액	2024	3,527	583	1,277	1,071	365
	2025	3,308	518	1,239	1,195	346
	TTM	3,384	514	1,247	1,217	332
	2026F	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
영업이익	2024	389	28	-3	165	22
	2025	319	10	46	191	18
	TTM	278	14	28	191	22
	2026F	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
OPM(%)	2024	11.0	4.8	-0.2	15.4	6.1
	2025	9.6	1.8	3.7	16.0	5.2
	TTM	8.2	2.7	2.2	15.7	6.7
	2026F	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
지배주주순이익	2024	311	32	-16	127	38
	2025	262	16	47	207	28
	TTM	229	18	32	166	50
	2026F	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PER(배)	2024	5.7	22.7	0.0	7.2	12.7
	2025	7.0	31.1	14.8	4.2	15.2
	TTM	6.3	19.5	12.6	6.8	6.8
	2026F	5.2	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR(배)	2024	0.8	1.4	0.0	1.6	0.7
	2025	0.8	0.9	1.6	1.1	0.6
	TTM	0.6	0.7	1.0	1.9	0.5
	2026F	0.6	N/A	N/A	N/A	N/A
ROE(%)	2024	15.2	6.1	8.0	25.4	5.9
	2025	11.7	3.1	13.7	32.2	4.2
	TTM	10.3	3.6	8.0	27.4	7.5
	2026F	11.0	N/A	N/A	N/A	N/A
배당수익률(%)	2024	7.0	2.3	0.0	1.5	2.9
	2025	4.4	3.3	0.0	15.4	3.3
	2026F	5.8	N/A	N/A	N/A	N/A

주: 2026년 멀티캠퍼스 실적은 당사 추정치, 나머지는 시장 컨센서스 부재 / TTM은 3Q25~2Q26 합산 수치

자료: Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터

리스크 요인**경기 변동에 따른 실적 변동 리스크**

경기 변동에 따라 기업과 공공기관의 교육 관련 지출이 위축될 경우 동사의 실적에 부정적인 영향을 미칠 수 있는 리스크가 존재한다. 실제로 최근 국내 경기 부진이 이어지면서 기업과 공공기관의 교육 관련 예산 집행이 보수적으로 이루어졌으며, 동사의 매출액도 2024년 3,527억원(-1.6% YoY), 2025년 3,308억원(-6.2% YoY)을 기록하며 2년 연속 감소하였다. 동사의 B2B 교육서비스는 고객사의 임직원 교육 관련 투자와 예산 집행에 영향을 받는 구조로, 경기 둔화에 따라 기업의 비용 절감 기조가 강화되거나 정부의 재정지출이 축소될 경우 교육예산이 감소하거나 집행 시기가 조정될 수 있다. 이에 따라 기존 교육과정의 운영 규모가 축소되거나 신규 프로젝트 발주가 지연될 경우 동사의 실적에 부정적으로 작용할 가능성이 있다.

포괄손익계산서

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	3,575	3,586	3,527	3,308	3,463
증가율(%)	16.0	0.3	-1.6	-6.2	4.7
매출원가	2,580	2,582	2,516	2,385	2,493
매출원가율(%)	72.2	72.0	71.3	72.1	72.0
매출총이익	995	1,004	1,012	923	970
매출이익률(%)	27.8	28.0	28.7	27.9	28.0
판매관리비	584	601	622	604	646
판매비율(%)	16.3	16.8	17.6	18.3	18.7
EBITDA	618	588	590	477	469
EBITDA 이익률(%)	17.3	16.4	16.7	14.4	13.5
증가율(%)	32.3	-4.8	0.3	-19.1	-1.7
영업이익	410	403	389	319	324
영업이익률(%)	11.5	11.2	11.0	9.6	9.4
증가율(%)	55.1	-1.8	-3.4	-18.1	1.5
영업외손익	4	19	38	13	26
금융수익	22	49	61	60	67
금융비용	16	21	20	15	14
기타영업외손익	-2	-9	-3	-33	-27
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	414	422	427	332	350
증가율(%)	53.4	1.9	1.2	-22.3	5.3
법인세비용	109	103	112	68	72
계속사업이익	305	319	315	264	278
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	305	319	315	264	278
당기순이익률(%)	8.5	8.9	8.9	8.0	8.0
증가율(%)	48.6	4.6	-1.3	-16.3	5.3
지배주주지분 순이익	303	315	311	262	276

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
영업활동으로인한현금흐름	510	594	465	436	417
당기순이익	305	319	315	264	278
유형자산 상각비	135	117	112	112	112
무형자산 상각비	72	69	88	46	33
외환손익	0	0	1	0	0
운전자본의감소(증가)	-75	69	-89	-54	-5
기타	73	20	38	68	-1
투자활동으로인한현금흐름	-313	-475	-391	-328	-100
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-6	-9	-6	-7	-20
기타	-307	-466	-385	-321	-80
재무활동으로인한현금흐름	-141	-128	-190	-231	-75
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	5
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-36	-47	-95	-124	-80
기타	-105	-81	-95	-107	0
기타현금흐름	4	1	9	-1	-92
현금의증가(감소)	59	-8	-107	-125	150
기초현금	283	343	335	228	103
기말현금	343	335	228	103	253

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
유동자산	1,682	2,106	2,298	2,485	2,746
현금성자산	343	335	228	103	253
단기투자자산	700	1,155	1,443	1,736	1,817
매출채권	317	397	405	358	375
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	323	220	222	289	302
비유동자산	1,235	1,011	910	735	702
유형자산	23	13	10	16	16
무형자산	349	301	344	286	253
투자자산	12	12	12	2	2
기타비유동자산	851	685	544	431	431
자산총계	2,917	3,118	3,207	3,220	3,448
유동부채	709	740	678	650	680
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	153	117	140	117	122
기타유동부채	556	623	538	533	558
비유동부채	485	404	319	217	220
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	485	404	319	217	220
부채총계	1,194	1,144	997	867	900
지배주주지분	1,691	1,936	2,163	2,305	2,497
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	420	420	420	420	420
자본조정 등	-608	-608	-608	-608	-608
기타포괄이익누계액	-11	-34	-23	-18	-18
이익잉여금	1,861	2,129	2,345	2,482	2,675
자본총계	1,724	1,974	2,210	2,353	2,548

주요투자지표

	2022	2023	2024	2025	2026F
P/E(배)	6.9	6.4	5.7	7.0	5.1
P/B(배)	1.2	1.0	0.8	0.8	0.6
P/S(배)	0.6	0.6	0.5	0.6	0.4
EV/EBITDA(배)	2.6	1.7	0.9	0.6	N/A
배당수익률(%)	2.3	4.7	7.0	4.4	5.9
EPS(원)	5,106	5,316	5,242	4,417	4,650
BPS(원)	28,530	32,669	36,488	38,888	42,138
SPS(원)	60,317	60,505	59,516	55,819	58,422
DPS(원)	800	1,600	2,100	1,350	1,400
수익성(%)					
ROE	19.8	17.4	15.2	11.7	11.5
ROA	11.1	10.6	10.0	8.2	8.3
ROIC	75.8	80.7	75.3	63.5	65.6
안정성(%)					
유동비율	237.4	284.5	339.1	382.4	403.7
부채비율	69.3	58.0	45.1	36.8	35.3
순차입금비율	-30.3	-52.2	-58.7	-67.0	-70.7
이자보상배율	32.0	23.3	25.8	26.5	28.3
활동성(%)					
총자산회전율	1.3	1.2	1.1	1.0	1.0
매출채권회전율	9.7	10.0	8.8	8.7	9.5
재고자산회전율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
멀티캠퍼스	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2026.08.21	멀티캠퍼스-안정적인 캠퍼스를 기반으로 AX 성장 모멘텀 기대
2023.05.22	멀티캠퍼스-대표적인 B2B 교육업체

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '가치한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.