

디지털대상(068930)

- 2018년 최대 실적 기대

▶ 온라인 사업부 성장

- 대상학원이라는 입시, 재수학원의 높은 브랜드 파워를 보유한 동사는 2010년 대성마이맥 합병, 2011년 티치미 인수, 2012년 비상에듀 인수 등을 통해 온라인 교육 시장의 강자로 성장했다. 이후 낮은 출산율, 쉬운 수능, 온라인 교육 경쟁 심화 등으로 온라인 사업부의 성장세가 크지 않았으나 최근 스타 강사에 편중된 경쟁사들의 운영으로 온라인 교육 시장 재편을 통한 반사이익을 국어, 영어, 수학 등 콘텐츠 우수성을 확보한 동사가 얻을 수 있을 것으로 예상된다. 또한 올해는 국어 능력 향상의 최적화된 학습 관리 시스템을 구축해 이를 통한 추가 매출이 기대된다. 다만, 상반기는 계절적 비수기로 실적이 부진하겠으나 2018년 1분기 동사의 온라인 회원수는 7만명으로 전년 동기 대비 35.3% 증가했으며 본격 수능 준비 기간인 3분기 온라인 사업부 매출은 크게 성장할 것으로 판단된다.

▶ 한우리 꾸준한 실적 개선, 베트남 영어교육 시장 진출

- 국내 독서 논술 대표 기업인 한우리를 동사는 2015년 10월 인수했으며 2018년 3월 31일 기준 지분율은 68.88%이다. 인수 이후 한우리는 매출 증가는 물론 이익률 또한 크게 개선되면서 온라인 사업부와 더불어 동사의 주력 사업으로 자리잡았다. 회원수가 연간 8% 정도로 꾸준히 증가하고 있고 공격적인 마케팅 비용도 점진적으로 줄일 예정으로 향후 영업이익은 더욱 개선될 것으로 전망된다.

- 동사는 지난 3월 12일 한우리를 통해 미국 르네상스러닝 콘텐츠로 향후 4년간 베트남에서 온오프라인 영어 독서 교육사업을 진행할 수 있는 계약을 체결했다. 르네상스러닝은 미국 최대 온라인 교육기업으로 미국 공교육기관의 6만여 개 학교 리딩 교육에 콘텐츠를 제공하고 있다. 베트남에서의 판매 독점권을 확보한 동사는 4분기부터 매출이 가시화될 것으로 기대되며 이번 계약을 통해 향후 해외 사업 확대를 위한 발판을 마련했다고 판단된다.

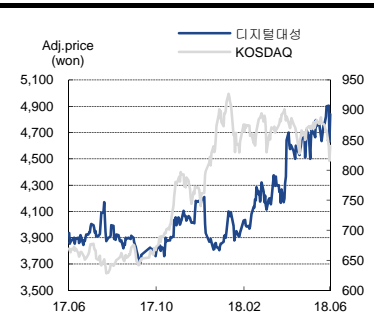
▶ 온오프라인 실적 성장으로 올해 최대 실적 전망

- 온라인 사업부와 한우리 실적 개선을 통해 2018년은 매출액 1,030억(+14.7%, yoy) 영업이익 141억원(+40.9%, yoy)으로 사상 최대 실적이 전망된다. 또한 동사는 풍부한 현금성 자산 보유로 꾸준히 M&A 기업을 모색 중에 있으며 올해 연말 추가적인 사업 확대가 예상된다. 본업과 자회사의 안정적인 성장에 M&A를 통한 성장 동력이 확보된다면 향후 지속적인 실적 개선이 기대된다.

Rating	Not Rated
Target Price	-
Previous	-

주가지표	
KOSPI(06/20)	2,364P
KOSDAQ(06/20)	840P
현재주가(06/20)	4,840원
시가총액	1,086억원
총발행주식수	2,244만주
120일 평균거래대금	42억원
52주 최고주가	4,905원
최저주가	3,710원
유동주식비율	41.1%
외국인지분율(%)	1.49%
주요주주	대성출판(32인(44%)

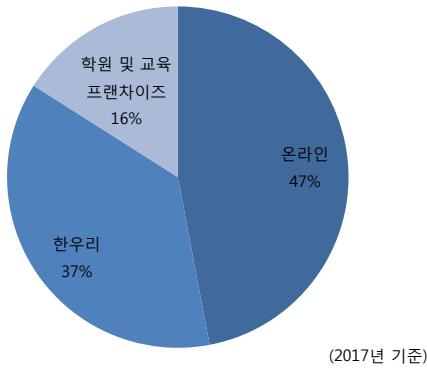
상대주가지트



결산기	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	순이익 (억원)	지배순이익 (억원)	EPS (원)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	영업이익률 (%)	ROE (%)	ROIC (%)
2014A	575	56	50	50	230	18.4	1.1	7.2	9.8%	8.5%	11.4%
2015A	602	60	54	52	243	13.5	1.2	7.1	9.9%	8.6%	9.6%
2016A	835	79	80	70	360	11.1	1.3	6.7	9.5%	12.3%	12.9%
2017A	898	100	83	72	371	10.6	1.2	5.5	11.1%	11.7%	16.0%
2018F	1,030	141	114	100	508	9.1	1.2	4.4	13.6%	14.5%	20.8%

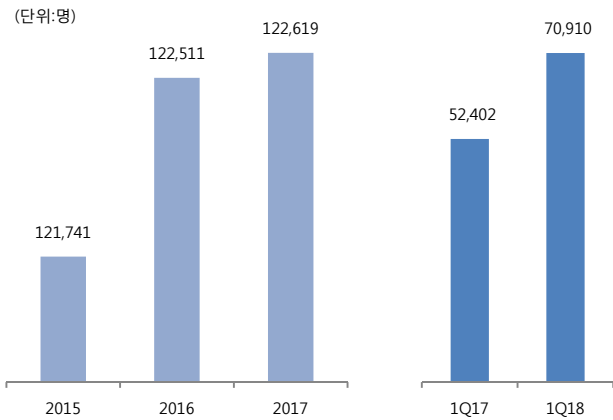
자료: 디지털대성, 한양증권 리서치센터 추정

〈도표1〉 매출 비중



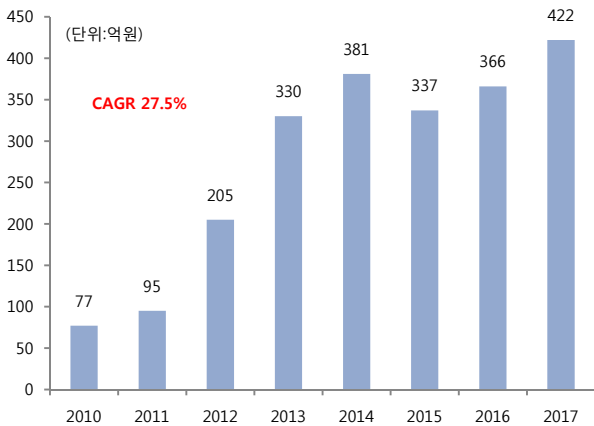
자료: 디지털대성, 한양증권 리서치센터

〈도표2〉 온라인 회원수 현황



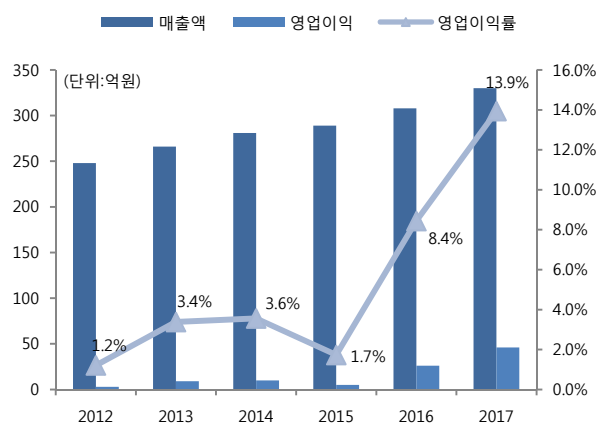
자료: 디지털대성, 한양증권 리서치센터

〈도표3〉 온라인 사업부 매출 추이



자료: 디지털대성, 한양증권 리서치센터

〈도표4〉 한우리 연간 실적 추이



자료: 디지털대성, 한양증권 리서치센터

