



기업코멘트

BUY(Initiate)

목표주가: 46,900원
주가(5/17): 29,800원
시가총액: 2,227억원

스몰캡

Analyst 김두현

02) 3787-5292 kdh1111@kiwoom.com

RA 도기범

02) 3787-3753 kibum.do@kiwoom.com

Stock Data

Table with 3 columns: Metric, Value, and Reference Value. Includes KOSDAQ (5/17) at 962.50pt, 52주 주가동향, and weekly/monthly/1Y returns.

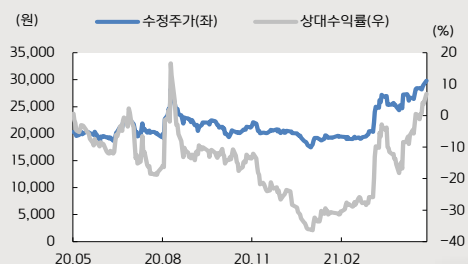
Company Data

Table with 2 columns: Metric and Value. Includes 발행주식수 (7,474 천주), 일평균 거래량(3M) (211천주), and 주요 주주 (김영화 외 7인, 29.3%).

투자지표

Table with 5 columns: Metric, 2019, 2020, 2021E, 2022E. Includes 매출액, 영업이익, EBITDA, EPS, PER, PBR, EV/EBITDA, ROE, and 순차입금비율.

Price Trend



청담러닝 (096240)

연간 400억버는 영어 교육 플랫폼 업체



청담러닝 1분기 실적은 매출액 525억원(YoY, +19.6%), 영업이익 86억원(YoY, +115.5%)으로 지난해 3분기 이후 호실적을 기록하고 있습니다. 청담러닝의 호실적 요인은 고수익성 온라인 부문의 매출 성장이 빠르게 나타나고 있기 때문입니다.

>>> 작년 3분기부터 이어진 호실적 추이

청담러닝 1분기 실적이 의미하는 바가 크다. 1회성 비용 15억원(대표이사 및 경영진 퇴직금 반영)을 제하면 연결영업이익 100억원대의 큰 폭의 이익실현을 한 것이다. 별도 기준으로 70억원대 영업이익 시현은(일회성 비용 제외한) 연간 영업이익 300억원을 예상할 수 있는 숫자이다.

>>> 온라인 플랫폼에서 교육용 메타버스 까지

청담러닝의 투자포인트는 크게 3가지로 압축된다. 1) 온라인 플랫폼 강화이다. 청담러닝은 온라인 전용 플랫폼을 런칭할 계획이며 이를 통해 현재 미커버 지역인 광역시 외 지역의 학생수 확보에 집중할 전망이다.

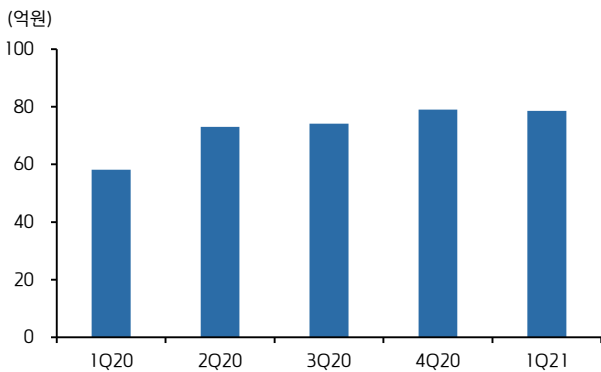
>>> 투자의견 BUY, 목표주가 46,900원으로 커버리지 개시

청담러닝의 투자의견 BUY, 목표주가 46,900원으로 신규 커버리지를 개시한다. 21년 EPS 3,257원에 Target PER 14.4를 적용한 수치이다. Target PER 14.4배 교육업체를 평균 PER을 적용한 수치이다.

**청담러닝**  
**온라인 매출 비중**  
**32% 전망.**  
**경쟁사 15% 대**

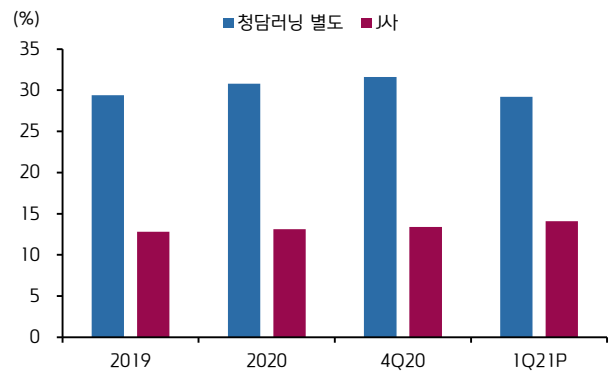
첫번째 투자포인트는 온라인 플랫폼 강화이다. 청담러닝의 온라인 강좌는 오프라인 수강생들에 한해 제공하고 있다. 과거 온라인 매출은 오프라인 학생 중 보충 교육을 요하는 학생들에 한해 발생하였다면 현재 온라인 매출은 청담러닝의 온라인 수업을 원하는 신규 학생수 유입 및 오프라인 수강생들의 온라인 수강비율 증가가 이끌고 있다. 경쟁사 대비 높은 온라인 매출 증가 요인은 에듀테크 기반의 다양한 학습 솔루션 보유로 판단된다. 대표적인 학습 솔루션으로 AI전문기업(AKA)과의 협업을 통한 'AI Learning App'이 있다. 청담러닝의 커리큘럼과 캐릭터가 적용된 AI튜터와 대화 연습으로 커뮤니케이션 스킬을 강화하는 학습 솔루션이다. 이런 솔루션 효과로 과거 오프라인 학생들 중 온라인 수업을 추가하는 비중이 60~70%대에서 현재 86%까지 올라온 상황이며, 전체 매출에서 온라인 부문이 차지하는 비중이 30%대에 육박한 상황이다. 이는 경쟁사대비 압도적인 높은 수치이다(경쟁사 약 15%, 업종 평균 10~15% 추정). 또한 학생수 증가 추이도 경쟁사 및 영어 사교육 시장 성장을 대비 높은 수치로 청담러닝의 MS 확대가 빠르게 나타나고 있다는 증거이다. 향후 청담러닝은 온라인 전용 플랫폼을 런칭할 계획이며 이를 통해 현재 미커버 지역인 광역시 외 지역의 학생수 확보에 집중할 전망이다. 또한 연결자회사 씨엠에스에듀와의 융복합 커리큘럼도 연내 출시되는 부모들의 선택폭은 더욱 넓어질 전망이다.

청담러닝 분기별 온라인 매출액 추이



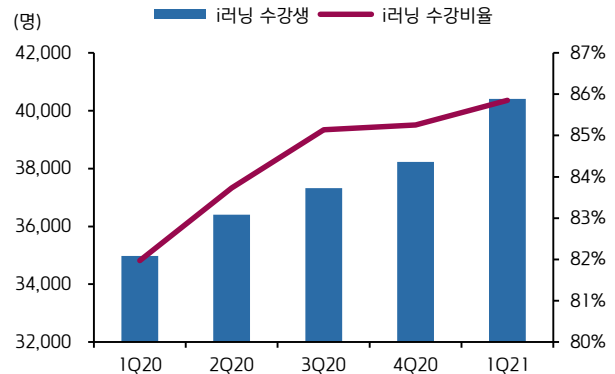
자료: 전자공시, 청담러닝, 키움증권  
 주: 별도기준

청담러닝 온라인 매출 비중 추이



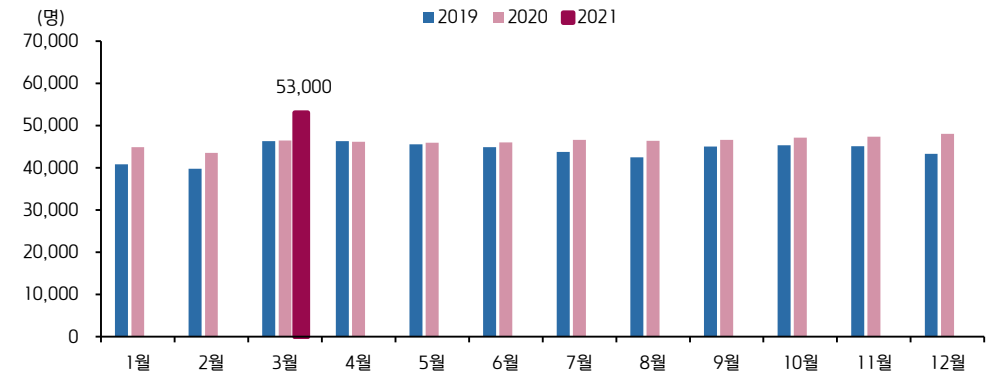
자료: 전자공시, 청담러닝, 키움증권

청담러닝 분기별 i러닝 수강생 및 수강비율 추이



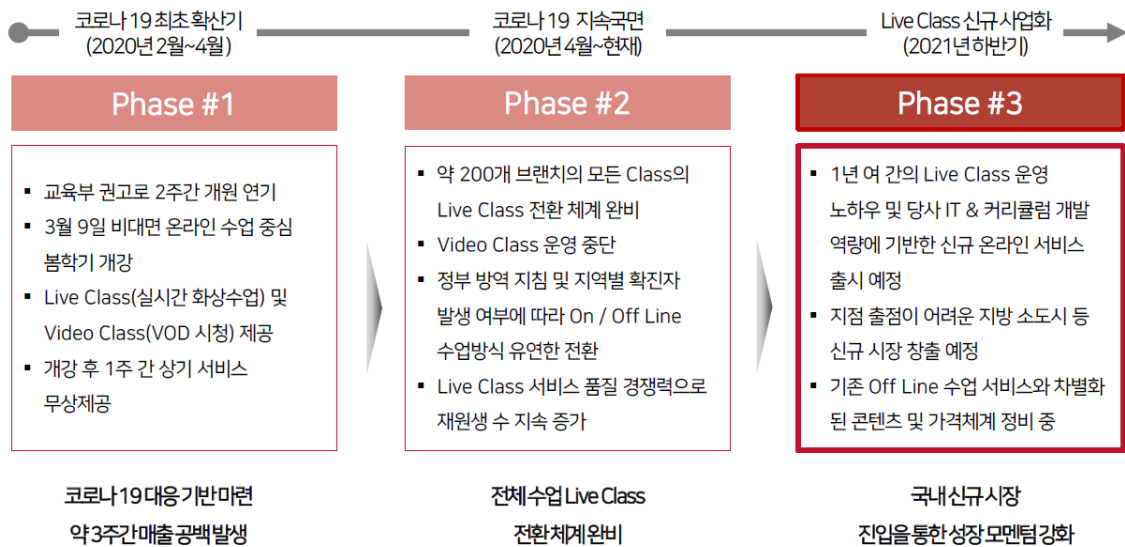
자료: 전자공시, 청담러닝, 키움증권

청담러닝 월 평균 재원생수



자료: 청담러닝, 키움증권

코로나19로 Digital Transformation 가속화



자료: 청담러닝, 키움증권

교육업계의  
로블록스를 꿈꾼다

두번째 투자포인트는 교육용 메타버스 상품 출시이다. 가상현실 게임의 대표주자 로블록스의 폭발적 성장으로 메타버스 시장의 관심이 높은 상황이다. 여기에 포스트 코로나 이후 온라인 비대면 교육에 대한 니즈가 맞물려 에듀테크 기업의 관심이 커지고 있다. 글로벌 시장조사업체 홀론아이큐에 따르면 글로벌 에듀테크에 대한 벤처캐피탈의 투자 규모가 161억 달러를 기록했다고 밝혔다. 이는 2018년 82억 달러에 비해 2배 증가한 수치이다. 투자는 유니콘 에듀테크 기업에 집중됐으며 그 중에서도 가상현실 플랫폼 사업을 영위하는 업체에 비중이 높았다. 국내에서는 호두랩스 기업이 교육용 메타버스의 선두주자로 보인다. 대표 플랫폼인 호두잉글리쉬 서비스는 300명의 캐릭터와 약 4,300가지 상황이 영어회화로 접목되는 3D 가상현실 교육 콘텐츠이다. 현재 국내외 유료 회원수는 3만 5,000명이다. 청담러닝 또한 교육용 메타버스 상품이 글로벌 게임엔진 업체와의 협업을 통해 연내 출시 될 전망이다. 청담러닝과 씨엠에스에듀의 합산 재원생 9만명을 대상으로 시작할 계획이며 향후 베트남 재원생 5만명, 중국 파트너사 앙리에듀케이션 재원생 240만명으로 확대될 전망이다.

메타버스 관련기업 현황

국가	기업명	시가총액(억원)	사업영역
대한민국	위지웍스튜디오	3,880	가상세계, 가상현실업, 기타 가상세계 제작및 서비스업 등 메타버스 관련 내용 사업목적 추가
대한민국	자이언트스텝	3,629	메타버스 핵심인 실감형 콘텐츠 제작 역량 확보, 네이버와 협업 실시간 콘서트 XR 제작
대한민국	알체라	3,835	국내 대표 메타버스 플랫폼인 네이버 제페토에 실시간 전신인식 기술 독점 탑재
대한민국	호두랩스	비상장	2020년 10월 시리즈A 투자 105억원. 가상세계 게임 콘텐츠 제작
대한민국	뤼이드	비상장	SI기반 토익 튜터 서비스 업체
대한민국	클라썸	비상장	SI기술 접목한 일대일 학습 도우미 플랫폼 런칭 계획
중국	위안푸다오	비상장	기업가치 155억 달러, 2020년 총 35억 달러 투자유치. 라이브 튜팅 플랫폼 및 온라인 문제 은행 등 다양한 교육 플랫폼 보유
인도	바이주	비상장	기업가치 120억 달러, 가상현실 교육 콘텐츠 보유

자료: 청담러닝, 키움증권

에듀테크 개발 및 현황

VR / AR



가상공간에서의 영어토론, 원어민 강의, 체험 인터뷰, 글로벌채팅 등을 통한 학습개발

KT, LG유플러스, CJ 등 국내 대기업 협업 진행 중

AI G-Check



AI엔진에 기반한 실시간 문법참사

AI Learning APP

AI 기반으로 레벨별 프리토킹이 가능한 영어회화 학습앱



Vena TALK

AI Engine에 기반한 대화APP출시

MLB



신규 콘텐츠 MLB 개발 진행 중

자료: 청담러닝, 키움증권

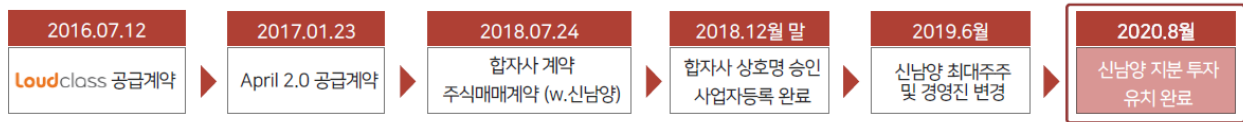
**베트남 로열티 320만 달러**  
**중국은 시작만 하면 대박!**

세번째 투자포인트는 해외로열티 수입 증가이다. 베트남 지역의 로열티 수입 증가와 중국 JV 시작 효과 때문이다. 베트남 지역은 2014년말 베트남 교육업체 APAX 잉글리쉬사와 마스터 프랜차이즈 계약 체결 이후 안정적인 로열티 수입이 발생하고 있다(약 30억원). 현재 122개 지점, 학생수 4.7만명이 있다. 2019년 로열티 수입 250만 달러에서 20년은 코로나19로 210만달러로 감소하였는데 이는 APAX사의 공격적인 출점이 코로나19와 맞물려 재무상태 악화에 따른 로열티 할인을 용이 하였기 때문이다(학생수 당 10불 → 7~8불로 하향 조정). 21년도 베트남 지역 로열티 수입은 320만달러로 전년 대비 52.4% 증가할 전망이다. 1)로열티 정상화 및 2-3급 도시로의 확장, 2)초등학생 대상인 April어학원의 성공적 런칭으로 청담 4.0(중.고등학생), 아이가르텐 2.0(영어 유치원)까지 사업 범위 확장에 기인한다.

중국 JV는 중국 국영교육기업 신남양 사의 자회사 앙리에듀케이션(학생수 240만명)과 2020년 8월에 설립하였다. 현재 JV에 적용할 아이가르텐(영어 유치원) 콘텐츠 현지화 작업을 진행하고 있으며 상반기 중으로 직영점 1개점을 오픈 할 계획이다. 향후 중국 사업은 1)직영학원 운영(신남양 보유 직영학원 - 카이툰에도 콘텐츠 적용), 2) 가맹학원 모집, 3)지역 에이전트를 통한 청담러닝 콘텐츠 판매 순으로 전개해 재원생 규모를 확대 할 계획이다. 청담러닝은 JV지분 33% 보유로 JV실적은 지분법 손익으로 반영하며, 이외에 JV 소속 학원생들을 대상으로 인당 5불의 로열티 및 교재수입은 별도로 인식할 전망이다. 21년도 중국JV향 실적은 카이툰 원생 수 1만 천여명 기준 8억 ~10억원을 예상한다. 하반기 주력 콘텐츠인 April 3.0(초등학생 대상) 적용 시 로열티 수입은 더욱 큰 폭으로 증가할 전망이다.

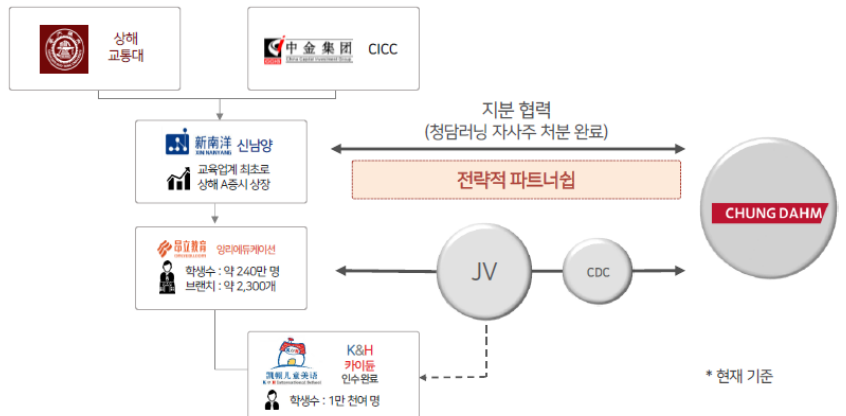
**중국 영어교육 시장 진입**

**진행과정**



**사업구조**

설립일	신규 JV 설립 및 출자 완료
설립 장소	중국 상해
주주 구성	CDC 33% / 앙리 67%



자료: 청담러닝, 키움증권

투자의견 BUY  
 목표주가 46,900원

청담러닝의 투자의견 BUY, 목표주가 46,900원으로 신규 커버리지를 개시한다. 21년 EPS 3,257원에 Target PER 14.4를 적용한 수치이다. Target PER 14.4배 교육업체들 평균 PER을 적용한 수치이다. 청담러닝은 1)입시위주 학원과 달리 분기변동성이 크지 않다는 점, 정부정책에 따른 실적 변동성 또한 높지 않다는 점, 2)자체 교육플랫폼 보유로 스타 강사 의존도가 없으며, 시장 경쟁에 민감도가 높지 않은 점, 3)적극적인 해외시장 진출로 추가 성장성을 확보하였다는 점에서 차별적 강점을 보유한 업체로 판단된다. 향후 에듀테크 기반의 온라인 교육 플랫폼 및 메타버스 상품 출시 시 추가적인 벨류에이션 리레이팅도 가능하다는 판단이다.

청담러닝 연간·분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21P	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E
<b>매출액</b>	439	443	457	461	525	516	552	584	1,750	1,800	2,177
증감율 (% YoY)	-0.5	3.4	5.9	2.8	19.6	16.4	20.8	26.7	14.6	2.9	20.9
청담러닝	204	218	250	250	269	282	310	334	873	922	1,195
씨엠에스에듀	228	215	198	203	246	223	231	240	821	843	940
기타	10	14	14	13	16	15	15	15	73	51	61
내부거래	-3	-4	-4	-5	-6	-4	-4	-5	-18	-16	-19
<b>영업이익</b>	33	56	48	32	86	97	108	116	226	169	407
증감율 (% YoY)	-50.1	-18.3	-11.5	-13.1	115.5	48.0	86.3	187.9	43.5	-25.3	98.9
청담러닝	17	32	56	48	57	76	84	88	133	153	305
씨엠에스에듀	30	32	2	8	38	25	28	32	95	71	123
기타	-14	-9	-11	-24	-10	-5	-5	-5	-4	-57	-25
내부거래	0	1	1	1	1	1	1	1	2	2	4
<b>당기순이익</b>	23	23	32	9	69	72	76	80	112	86	297
증감율 (% YoY)	-53.1	-40.8	-13.1	흑전	152.7	168.3	96.7	621.0	10.1	-22.9	184.2
영업이익률 (%)	7.6	12.7	10.5	6.9	16.4	18.8	19.6	19.9	12.9	9.4	18.7
순이익률 (%)	5.2	5.2	7.0	1.9	13.1	14.0	13.8	13.7	6.4	4.8	13.6

자료: 전자공시, 청담러닝, 키움증권

주: 연결기준

청담러닝 별도 매출 구성 추이 및 전망

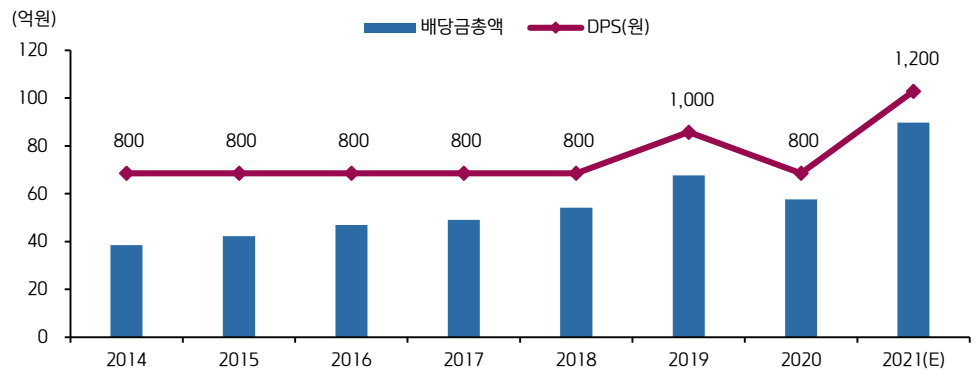
(단위: 억원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21P	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E
<b>매출액</b>	204	218	250	250	269	282	310	334	873	922	1,195
온라인	58	73	74	79	79	88	98	115	257	284	380
오프라인	146	145	176	171	190	194	212	219	616	638	815
<b>영업이익</b>	17	32	56	48	57	76	84	88	133	153	305
영업이익률 (%)	8.3	14.8	22.3	19.0	21.2	27.0	27.1	26.3	15.2	16.6	25.5

자료: 전자공시, 청담러닝, 키움증권

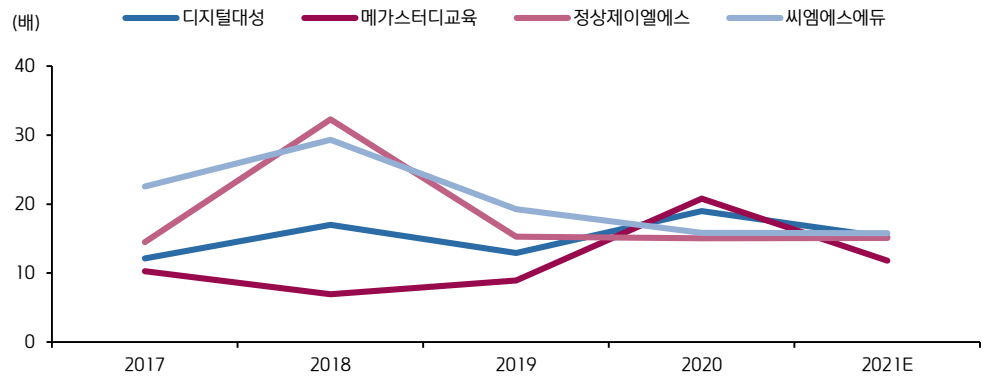
주: 별도기준

청담러닝 배당정책



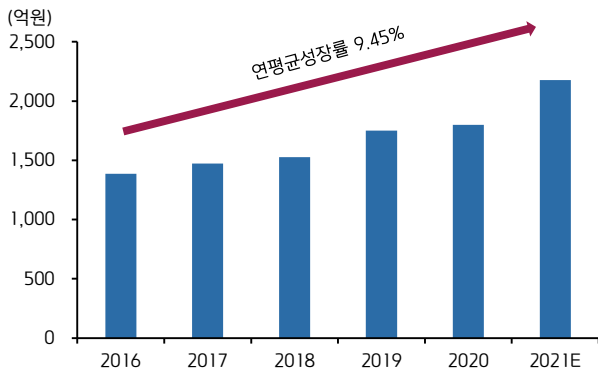
자료: 전자공시, 청담러닝, 키움증권

교육업종 PER



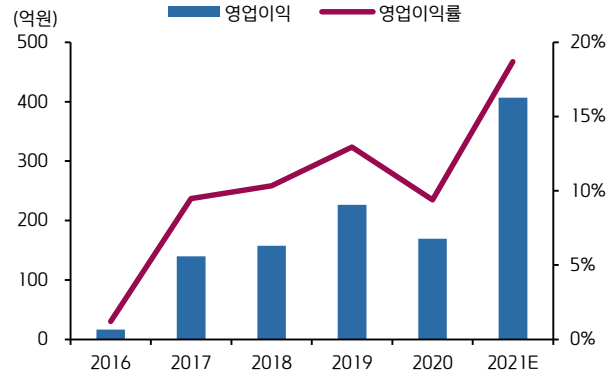
자료: 전자공시, 키움증권

연간 매출액 추이



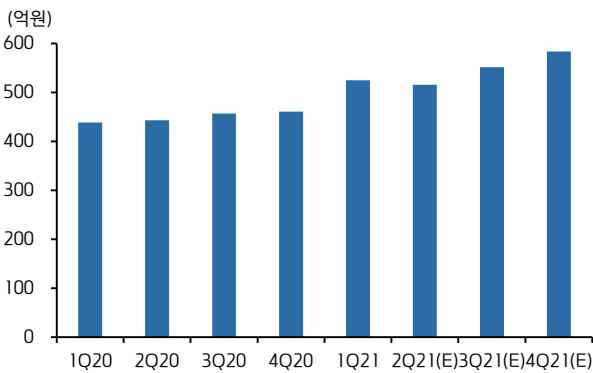
자료: 전자공시, 청담러닝, 키움증권

연간 영업이익 및 영업이익률 추이



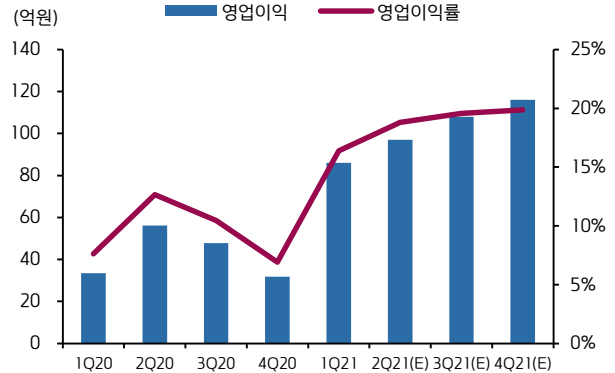
자료: 전자공시, 청담러닝, 키움증권

분기별 매출액 추이



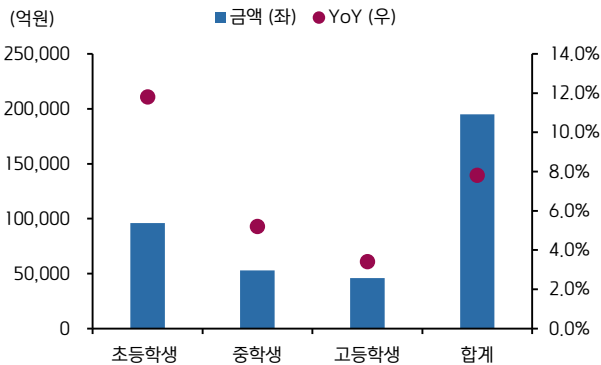
자료: 전자공시, 청담러닝, 키움증권

분기별 영업이익 및 영업이익률 추이



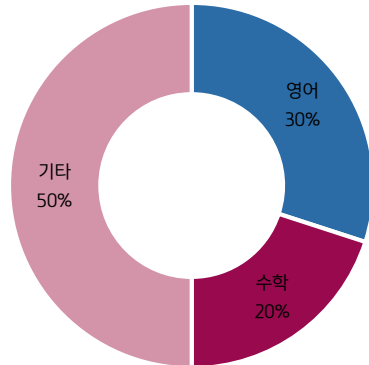
자료: 전자공시, 청담러닝, 키움증권

국내 사교육 시장 규모



자료: 통계청, 키움증권  
주: 2020년 기준

국내 사교육 시장 구성



자료: 통계청, 키움증권  
주: 2019년 기준

April 3.0의 주요 학습법(7세 ~ 초등학교 6학년)

종류	주요 기능
Teacher's Portal	전국 에이프릴어학원 강사들이 강의 준비자료를 서로 공유하고 진화시키는 강사들의 소셜러닝 포털
CTP App	AR 동영상 제작과 실시간 공유가 가능한 앱(스마트매니저)을 활용한 프로젝트 수업(CTP)을 통해 이전보다 창의적인 Project Output 제작이 가능하며 소셜 러닝에 창작물 공유와 의견 교환
Deep i-Learning	재원생 학습 데이터 분석을 통해 학생 레벨에 따른 체계적, 단계적 접근으로 학습효과 최적화
Amazing AR Learning	AR Technology와 커리큘럼의 연계로 게임과 같이 즐거운 학습이 가능하며 학생의 개성을 담은 창의적 AR 결과물을 제작함으로써 더욱 재미있고 몰입도 높은 과제 수행 가능
Direct AI Learning(Vena Talk)	시나리오 기반 AI엔진이 아닌 문장 데이터 100만개 이상을 보유한 반응형 AI엔진 기반의 영어 대화 APP
Real AI G-Check	AI 기반 실시간 문법점사 시스템으로 영어 문법 오류를 즉각적으로 교정하고 보충 설명을 제공하여 자연스럽게 문법을 학습, 글의 완성도를 제고하여 Writing Skill 향상과 학습 내재화 가능

자료: 전자공시, 청담러닝, 키움증권



현재 진행중인 프로젝트

구분	연구과제	개발기간	연구내용	비고
Smart Learning R&D Division	Global IT Infra 개발	'20년5월-'21년9월	Global Teacher's Portal, 학습 콘텐츠 Azure Cloud Infra 개발 글로벌 학습 플랫폼 표준화 개발(베트남, 중국, 일본)	개발중
	VLC 적용 AI Tutoring 기능 개발	'20년7월-'21년2월	AI Technology를 활용하여 온라인 수업 시에 강사의 인지능력을 보조할 수 있는 데이터를 제공하고, 이를 기반으로 한 개인별 학습참여지표를 리포트로 구성하여 강사, Staff, 학생에게 제공	개발중
	BigData 활용 적응형 학습 모델 개발	'20년5월-'21년12월	BigData 플랫폼 학습 Data 수집/적재 Data 기반 적응형 학습 서비스 기획	개발중
	e-April, e-PBP, Noisy 개발	'21년3월-'22년6월	화상수업 환경과 교재, 교구 서비스를 상호 독립 모듈로 개발하여 확장성 확보	개발중

최근 5년간 완료된 주요 프로젝트

구분	연구과제	연구기간	연구내용	상용화여부
Smart Learning R&D Division	청담어학원 e-Library 개발	'15년8월-'16년3월	청담어학원 디지털 영어 독서프로그램 300권 개발	상용화
	SELP 프로그램 Revision (B2C)	'16년6월-'17년2월	영어 말하기 글쓰기 능력 개발 위한 성인 대상 멀티미디어 학습 프로그램 콘텐츠 수정 개발	상용화
	Chungdahm Junior	'16년1월-'18년3월	[일본 No. 1 Solution] Chungdahm Junior 프로그램 개발 (총 504 레슨) Loudclass STB	상용화
	F1	'16년11월-'17년5월	청담어학원 EC 2, 3 2개 레벨 신규 프로그램 개발	상용화
	양리 합자사 런칭	'18년6월-'18년8월	[중국] 양리 합자사 April/i-Garten 온라인 학습 서비스 기획 및 개발	상용화
	청담 4.0: Learning Portal 그랜드 오픈	'18년12월-'19년2월	[청담어학원] Learning Portal 서비스 그랜드 오픈(런칭) 기획 및 개발	상용화
	N-Screen: Buff	'18년4월-'18년12월	[청담어학원] Buff 학생 앱 서비스 기획 및 개발	상용화
	N-Screen: Vocabulary	'18년4월-'19년1월	[청담어학원] 어휘 학습 강화된 서비스 기획 및 개발	상용화
	N-Screen: Teacher Portal	'18년4월-'19년2월	[청담어학원] Social Learning 서비스 기획 및 개발	상용화
	China Only April online	'19년2월-'19년5월	[Only Edu 중국] April 온라인 추가 서비스 기획 및 개발	상용화
	청담 4.0 학부모/강사 서비스	'19년3월-'19년5월	[청담어학원] 4.0 학부모/강사 전용 Learning Portal 환경 기획 및 개발	상용화
	청담 4.0 Social Learning 모바일 웹	'19년3월-'19년3월	[청담어학원] 4.0 모바일 웹 서비스 추가 기획 및 개발	상용화
	i-Garten Global 2.0 커리큘럼 국내 적용 런칭	'19년12월-'20년6월	[아이가르텐 어학원] 글로벌용 4개 레벨 국내 적용: 교재 9권 및 AR/VR 프로그램 4개 주제, 스마트클래스 48레슨 개발	상용화
	i-Garten Global 2.0 커리큘럼 추가 개발	'19년3월-'20년11월	[중국양리합자사] 카이툰: Phonics 이후 Butterfly 3개 레벨의 ESL Skills 교재 12 권 및 동영상48편/스마트클래스 48개 레슨 개발	완료
	i-Garten Global 2.0 커리큘럼 국내 적용 런칭	'19년7월-'20년11월	[아이가르텐 어학원] 글로벌용 5개 레벨 국내 적용: 교재 5권 및 AR/VR 프로그램 5개 주제	완료
	Smart Class 중국향 패키징	'15년7월-'16년6월	중국 시장 요구사항에 따른 상품 개발 - CLUE English 학습 사이트 - 중국 Localization: 기능 추가, UI 개선, 언어 등	상용화
	중국향 Smart Class의 PC 버전 개발	'16년7월-'17년5월	[중국향] 안드로이드 Smart Class 의 윈도우 PC 버전 포팅 개발	상용화
	Smart Class 솔루션 아이패드 버전 개발	'18년2월-'18년9월	안드로이드 태블릿 기반에서 Loudclass의 아이패드(apple iPad) 버전 추가개발	상용화예정
	APAX April Review	'18년1월-'19년5월	[APAX 베트남] April Review 온라인 제공관련 서비스 기획 및 개발	상용화
	중국향 Smart Class GROUP 학습 기능개발	'19년1월-'19년6월	[중국향] GROUP 학습개발 : 전송 가능한 화이트 보드, 그룹채팅, 파일 전송 기능의 개발	상용화
	실시간 G-check 침착 프로그램	'19년1월-'19년6월	[청담어학원/April 어학원] Real time G-check feedback(실시간 자동 문법 침착) 시스템	상용화
	T4 N-Screen 버전 개발	'19년3월-'19년6월	[청담어학원] T4 교육과정의 학습데이터 공유기능 적용	상용화
	VINA TALK APP 개발	'19년7월-'19년12월	안드로이드 및 아이폰 APP, AI 기반 음성 인식 채팅앱 개발	상용화
	APRIL3.0 Teachers Portal	'19년5월-'19년11월	[April 어학원]강사 수업준비를 위한 서비스 개발	상용화
	APRIL3.0 i-Learning	'19년5월-'20년3월	[April 어학원]N-Screen i-Learning 학습 컴포넌트 개발	상용화
	스마트 매니저 App 개발	'19년7월-'20년3월	CTP 촬영/파일 업로드 프로세스 기능, Test OMR카드 인식 기능 등 개발	상용화
	April 3.0 Teacher's Portal	'19년7월-'20년2월	미디어카드 제작/공유 및 수업활용 기능 개발, Teacher's Gate 통합 개발	상용화
	APRIL3.0 i-Learning	'19년5월-'20년3월	[April 어학원]N-Screen i-Learning 학습 컴포넌트 개발	완료
	Allim App 개편	'19년1월-'20년6월	학부모 커뮤니케이션 강화 서비스 기획 및 개발	완료
	청담 VLC 플랫폼 개발	'20년6월-'20년12월	비대면 온라인 수업을 제공하는 화상 강의 솔루션 기획 및 개발	완료

자료: 전자공시, 청담러닝, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
<b>매출액</b>	1,527	1,750	1,800	2,177	2,689
매출원가	0	0	0	0	0
<b>매출총이익</b>	1,527	1,750	1,800	2,177	2,689
판관비	1,369	1,523	1,631	1,770	2,149
<b>영업이익</b>	158	226	169	407	540
<b>EBITDA</b>	248	424	379	590	593
<b>영업외손익</b>	-42	-80	-19	-11	-7
이자수익	8	8	6	9	13
이자비용	11	18	16	16	16
외환관련이익	1	4	0	0	0
외환관련손실	1	1	5	0	0
종속 및 관계기업손익	-13	-22	8	8	8
기타	-26	-51	-12	-12	-12
<b>법인세차감전이익</b>	116	146	150	396	532
법인세비용	15	34	64	92	125
계속사업손익	102	112	86	304	407
<b>당기순이익</b>	102	112	86	304	407
<b>지배주주순이익</b>	72	80	67	243	346
<b>증감률 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감률	3.6	14.6	2.9	20.9	23.5
영업이익 증감률	13.0	43.0	-25.2	140.8	32.7
EBITDA 증감률	2.8	71.0	-10.6	55.7	0.5
지배주주순이익 증감률	87.8	11.1	-16.3	262.7	42.4
EPS 증감률	75.7	7.3	-14.9	269.1	42.2
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	10.3	12.9	9.4	18.7	20.1
EBITDA Margin(%)	16.2	24.2	21.1	27.1	22.1
지배주주순이익률(%)	4.7	4.6	3.7	11.2	12.9

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
<b>유동자산</b>	459	582	806	1,240	1,647
현금 및 현금성자산	192	294	523	908	1,248
단기금융자산	50	82	95	110	127
매출채권 및 기타채권	187	171	166	201	248
재고자산	22	20	15	18	23
기타유동자산	8	15	7	3	1
<b>비유동자산</b>	1,204	1,352	1,290	1,107	1,053
투자자산	282	184	170	170	170
유형자산	539	630	591	419	374
무형자산	195	154	160	148	140
기타비유동자산	188	384	369	370	369
<b>자산총계</b>	1,663	1,934	2,096	2,346	2,700
<b>유동부채</b>	660	806	775	781	788
매입채무 및 기타채무	95	114	120	126	133
단기금융부채	424	497	485	485	485
기타유동부채	141	195	170	170	170
<b>비유동부채</b>	111	252	288	288	288
장기금융부채	30	118	153	153	153
기타비유동부채	81	134	135	135	135
<b>부채총계</b>	771	1,059	1,063	1,069	1,076
<b>지배지분</b>	662	658	804	988	1,274
자본금	38	38	38	38	38
자본잉여금	583	583	608	608	608
기타자본	-70	-62	79	79	79
기타포괄손익누계액	5	-12	-19	-19	-19
이익잉여금	106	110	98	282	568
비지배지분	230	218	229	290	351
<b>자본총계</b>	892	875	1,033	1,278	1,624

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
<b>영업활동 현금흐름</b>	270	471	325	702	660
당기순이익	0	0	0	304	407
비현금항목의 가감	195	352	320	374	274
유형자산감가상각비	58	178	200	172	45
무형자산감가상각비	32	20	10	12	8
지분법평가손익	-20	-22	-8	0	0
기타	125	176	118	190	221
영업활동자산부채증감	-22	19	-70	-28	-43
매출채권및기타채권의감소	-5	19	3	-35	-47
재고자산의감소	1	1	5	-3	-4
매입채무및기타채무의증가	-2	7	5	6	7
기타	-16	-8	-83	4	1
기타현금흐름	97	100	75	52	22
<b>투자활동 현금흐름</b>	-277	-115	-55	-20	-23
유형자산의 취득	-276	-105	-36	0	0
유형자산의 처분	3	3	2	0	0
무형자산의 순취득	-14	-8	-16	0	0
투자자산의감소(증가)	-168	98	14	0	0
단기금융자산의감소(증가)	9	-32	-13	-15	-17
기타	169	-71	-6	-5	-6
<b>재무활동 현금흐름</b>	71	-253	-41	-148	-150
차입금의 증가(감소)	131	-41	-28	0	0
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	-12	0	131	0	0
배당금지급	-51	-68	-54	-58	-60
기타	3	-144	-90	-90	-90
기타현금흐름	0	-1	0	-150	-147.54
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	64	102	229	385	340
기초현금 및 현금성자산	128	192	294	523	908
기말현금 및 현금성자산	192	294	523	908	1,248

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	966	1,037	882	3,257	4,629
BPS	8,626	8,569	10,763	13,215	17,040
CFPS	3,971	6,046	5,321	9,075	9,112
DPS	800	1,000	800	800	800
<b>주당배수(배)</b>					
PER	19.1	18.1	22.8	8.9	6.3
PER(최고)	29.5	22.8	34.5		
PER(최저)	15.5	15.1	11.4		
PBR	2.14	2.19	1.87	2.19	1.70
PBR(최고)	3.31	2.76	2.82		
PBR(최저)	1.74	1.83	0.94		
PSR	0.90	0.82	0.85	1.00	0.81
PCFR	4.6	3.1	3.8	3.2	3.2
EV/EBITDA	7.5	4.5	4.7	3.5	3.0
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(%:보통주, 현금)	53.2	60.4	66.8	19.6	14.7
배당수익률(%:보통주, 현금)	4.3	5.3	4.0	2.8	2.8
ROA	6.5	6.2	4.3	13.7	16.1
ROE	11.5	12.1	9.2	27.2	30.6
ROIC	16.5	16.3	11.7	38.9	57.3
매출채권회전율	7.8	9.8	10.7	11.9	12.0
재고자산회전율	69.1	83.6	101.3	129.6	130.9
부채비율	86.3	121.0	102.8	83.7	66.2
순차입금비율	23.8	27.3	1.8	-29.7	-45.4
이자보상배율	14.6	12.4	10.5	25.4	33.6
총차입금	454	616	638	638	638
순차입금	212	239	19	-380	-737
NOPLAT	248	424	379	590	593
FCF	-96	241	195	468	423

Compliance Notice

- 당사는 5월 17일 현재 '청담러닝(096240)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

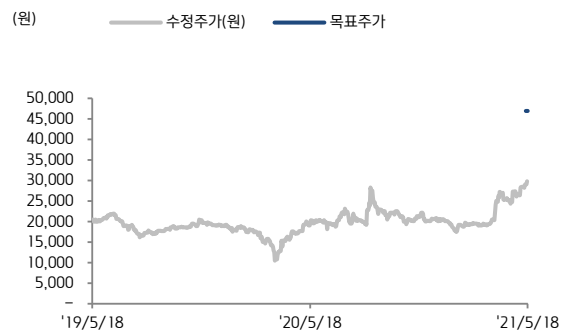
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자 의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주기대비	최고 주기대비
청담러닝 (096240)	2021-05-18	Buy (Initiate)	46,900원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가 추이 (2개년)



투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용 기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2020/04/01~2021/03/31)

매수	중립	매도
99.39%	0.61%	0.00%