



# 웅진씽크빅 (095720)

스몰캡



권명준

02 3770 5587  
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

투자의견	<b>Not Rated (M)</b>
목표주가	<b>-원 (M)</b>
현재주가 (4/20)	<b>3,300원</b>
상승여력	-

시가총액	3,812억원
총발행주식수	115,505,985주
60일 평균 거래대금	49억원
60일 평균 거래량	1,565,005주
52주 고	3,470원
52주 저	2,150원
외인지분율	5.06%
주요주주	웅진 외 9 인 60.56%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	13.0	32.0	7.3
상대	4.9	23.4	13.8
절대(달려환산)	11.7	23.0	0.1

## ARpedia 주목!

### ARpedia 주목!

동사는 2019년 8월 AR(증강현실) 기술을 접목하여 상상력을 자극하는 새로운 양방향 독서방식 기기인 인터랙티브북을 출시했으며, 라인업을 확대하고 있다. 인터랙티브북 인기를 기반으로 글로벌 타겟 제품인 ARpedia를 출시했다. 영국, 대만, 브라질 등 해외 수출 중이며, 판매 국가와 판매처가 확대되고 있다. ARpedia는 유아 및 초등학생의 콘텐츠 몰입도가 높을 것으로 예상되며, 동사가 보유하고 있는 콘텐츠 활용 가능성이 높다는 점에서 주목해야 한다고 판단된다. 밸류에이션 상향 요인으로 작용할 것으로 기대된다.

### 에듀테크 선두주자 입지 확대

웅진씽크빅은 교육과 AI를 결합한 AI 교육플랫폼(에듀테크)을 선제적으로 대응하고 있다. 2014년 8월 업계 최초 도서와 학습 콘텐츠, 스마트기기인 북패드가 결합된 회원제 학습/도서 서비스인 '웅진 북클럽'을 출시했으며, 2019년에는 AI 전과목 맞춤형 학습지인 '스마트올'을 출시하는 등 AI와 교육플랫폼을 결합하는 사업을 확대하고 있다. 2022년말 기준 23만명의 회원을 보유하고 있다. 이 외에도 Udemy(성인 콘텐츠 교육), Rallz(학원생활 플랫폼), Mathpid(AI기반 학습솔루션) 등 에듀테크 사업을 확장하고 있다.

### 2023년 매출액 1조원 돌파 기대

2023년 예상 실적으로 매출액 1.0조원, 영업이익 401억원을 전망한다. 주력 사업인 스마트올의 가입자 및 1인당 ASP는 지속적으로 상승되고 있어 실적 안정적을 확보하고 있다. 리오프닝에 따른 오프라인 교육 관련 매출 성장도 기대된다. ARpedia의 글로벌 확장 가능성도 높으며, 다양한 에듀테크 사업을 영위하고 있어 밸류에이션 상향 요인도 확보하고 있다. 주목해야 하는 이유이다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

계산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	6,461	8,139	9,333	10,033
영업이익	140	268	276	401
지배순이익	10	433	34	260
PER	328.4	9.4	82.6	14.7
PBR	0.8	1.1	0.8	1.1
EV/EBITDA	5.1	5.7	5.3	6.4
ROE	0.2	11.8	0.9	7.4

자료: 유안타증권

웅진씽크빅 (095720) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F	
매출액	6,522	6,461	8,139	9,333	10,033	
매출원가	2,801	2,715	3,858	4,683	4,916	
매출총이익	3,722	3,746	4,281	4,650	5,117	
판매비	3,505	3,607	4,013	4,374	4,715	
영업이익	217	140	268	276	401	
EBITDA	642	599	776	573	621	
영업외손익	-2,145	-105	286	-200	-48	
외환관련손익	1	-3	2	2	2	
이자손익	-761	-93	-34	-24	-40	
관계기업관련손익	0	-4	-3	-3	0	
기타	-1,386	-5	320	-174	-10	
법인세비용차감전순손익	-1,928	35	554	76	353	
법인세비용	-422	32	112	42	88	
계속사업순손익	-1,506	4	442	34	265	
중단사업순손익	0	0	0	0	0	
당기순이익	-1,506	4	442	34	265	
지배지분순이익	-1,509	10	433	34	260	
포괄순이익	-1,511	13	454	47	277	
지배지분포괄이익	-1,514	19	446	46	272	

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F	
영업활동 현금흐름	517	499	947	156	351	
당기순이익	-1,506	4	442	34	265	
감가상각비	292	321	338	166	110	
외환손익	0	2	-1	-2	-2	
중속, 관계기업관련손익	-556	4	3	3	0	
자산부채의 증감	-232	-863	-904	-1,034	-990	
기타현금흐름	2,519	1,032	1,069	989	967	
투자활동 현금흐름	-16,313	14,867	-532	-287	-287	
투자자산	-18,381	-245	-164	83	83	
유형자산 증가 (CAPEX)	-27	-23	-40	0	0	
유형자산 감소	83	2	400	0	0	
기타현금흐름	2,012	15,134	-728	-370	-370	
재무활동 현금흐름	16,227	-16,485	-781	-748	-748	
단기차입금	1,140	20	-300	-300	-300	
사채 및 장기차입금	14,634	-15,363	0	0	0	
자본	877	0	0	0	0	
현금배당	0	-457	-126	-146	-146	
기타현금흐름	-424	-685	-356	-302	-302	
연결범위변동 등 기타	1	1	1	657	512	
현금의 증감	432	-1,118	-365	-223	-173	
기초 현금	1,500	1,932	813	448	225	
기말 현금	1,932	813	448	225	52	
NOPLAT	217	140	268	276	401	
FCF	491	476	907	156	351	

자료: 유안타증권

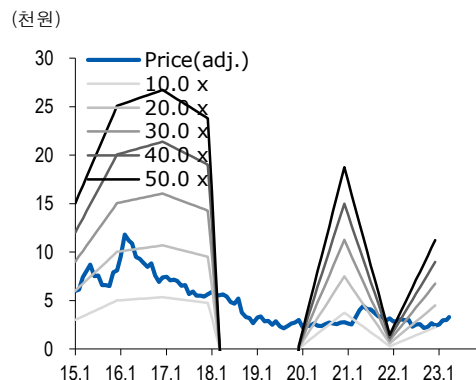
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F	
유동자산	22,362	4,466	4,612	4,717	4,736	
현금및현금성자산	1,932	813	448	225	52	
매출채권 및 기타채권	1,548	1,714	1,984	1,935	2,079	
재고자산	337	304	565	648	696	
비유동자산	2,173	2,195	3,104	2,723	2,418	
유형자산	529	525	1,145	979	869	
관계기업등 지분관련자산	0	116	22	-63	-148	
기타투자자산	25	236	121	121	121	
자산총계	24,536	6,661	7,716	7,440	7,154	
유동부채	19,632	2,861	3,701	3,529	3,265	
매입채무 및 기타채무	536	620	1,131	1,259	1,295	
단기차입금	780	800	935	635	335	
유동성장기부채	10,248	0	0	0	0	
비유동부채	186	53	280	280	280	
장기차입금	0	0	0	0	0	
사채	0	0	0	0	0	
부채총계	19,818	2,914	3,981	3,809	3,545	
지배지분	4,687	3,711	3,628	3,526	3,505	
자본금	671	587	587	587	587	
자본잉여금	3,196	1,605	1,254	1,254	1,254	
이익잉여금	936	2,052	2,372	2,259	2,225	
비지배지분	31	36	108	105	104	
자본총계	4,718	3,747	3,735	3,631	3,610	
순차입금	14,372	-149	232	155	28	
총차입금	16,328	825	1,085	785	485	

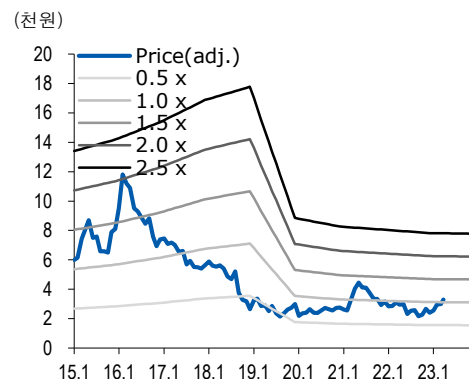
Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F	
EPS	-1,343	8	375	29	225	
BPS	3,541	3,308	3,219	3,130	3,111	
EBITDAPS	570	488	672	496	537	
SPS	5,804	5,265	7,046	8,080	8,686	
DPS	310	110	130	130	130	
PER	-2.0	328.4	9.4	82.6	14.7	
PBR	0.8	0.8	1.1	0.8	1.1	
EV/EBITDA	27.3	5.1	5.7	5.3	6.4	
PSR	0.5	0.5	0.5	0.3	0.4	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F	
매출액 증가율 (%)	1.4	-0.9	26.0	14.7	7.5	
영업이익 증가율 (%)	-36.3	-35.4	91.4	3.0	45.4	
지배순이익 증가율 (%)	적전	흑전	4,444.3	-92.3	673.8	
매출총이익률 (%)	57.1	58.0	52.6	49.8	51.0	
영업이익률 (%)	3.3	2.2	3.3	3.0	4.0	
지배순이익률 (%)	-23.1	0.1	5.3	0.4	2.6	
EBITDA 마진 (%)	9.8	9.3	9.5	6.1	6.2	
ROIC	1.6	0.1	6.7	3.7	9.3	
ROA	-9.7	0.1	6.0	0.4	3.6	
ROE	-38.4	0.2	11.8	0.9	7.4	
부채비율 (%)	420.1	77.8	106.6	104.9	98.2	
순차입금/자기자본 (%)	306.6	-4.0	6.4	4.4	0.8	
영업이익/금융비용 (배)	0.3	1.3	5.8	8.3	8.0	

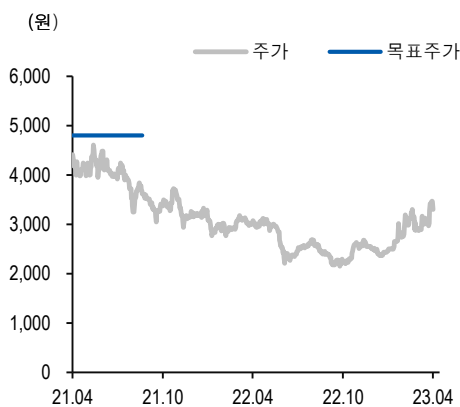
P/E band chart



P/B band chart



웅진생크빅 (095720) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-04-21	Not Rated	-	1년		
2023-03-17	Not Rated	-	1년		
2022-03-31	담당자변경 1년 경과 이후		1년	-45.35	-31.25
2021-03-31	BUY	4,800	1년	-35.03	-1.25

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	91.2
Hold(중립)	8.8
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-04-18

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 권명준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.