

대교 (019680)

COMPANY REPORT Company Analysis | Mid-Small Cap | 2025.5.9

1Q25 Review: 영업이익 흑자 유지(QoQ)

1Q25 Review

동사의 1Q25 실적(연결)은 매출액 1,657억원(-0.1% yoy), 영업이익 9억원(YoY 흑자 전환), 순이익(지배주주) 2억원을 기록하였다. 이는 당사의 기존 추정치(Sales 1,671억원, OP 4억원)대비 매출액 -0.8%, 영업이익은 부합한 수준이다.

1Q25 회원제 학습 사업(눈높이) Sales 1,225억원(+1.8% yoy) 1Q25 1) P: ARPU +13.3% yoy 상승: 중등 하이캠퍼스 비중이 확대되며 중학생 비중 증가 & 회원제 학습 단가 인상 효과가 반영되었고, 2) Q(과목수) -10.2% yoy 하락: 동사의 비중이 가장 높은 초등 학령인구 감소의 영향 및 High-end 교육 집중화로 회원수 감소가 나타나고 있기 때문에 파악된다.

참고로 회원제 학습 사업(눈높이) OP 36억원(OPM 2.9%)으로 영업이익 흑자를 이어가고 있으며, 다른 사업에서 적자를 기록하고 있지만 본업에서는 견조한 실적 흐름을 보이고 있다.

시니어 사업: 중장기적인 사업 목표일 듯

동사는 자회사인 대교뉴이프(지분 100%, 요양전문 서비스업)을 통하여 시니어의 인지 강화 활동, 노인 장기요양 보호, 요양 보호사 및 브레인트레이닝 지도사 양성 등의 사업을 영위하고 있다. 동사의 시니어 사업 매출액은 2022년 9.1억원 → 2023년 45.9억원 → 2024년 118.3억원(OP -60.3억원), 1Q25 Sales 59억원으로 외형이 빠르게 확대되고 있다. 물론 현재는 사업 초기라서 적자를 보이고 있지만 중·장기적인 관점에서 흑자로 전환된다면 동사의 실적 기여에 긍정적일 수 있다.

Financial Data

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---------------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 656.2 | 663.5 | 646.7 | 634.4 | 617.2 |
| 영업이익 | -27.8 | -1.6 | 5.1 | 7.9 | 10.7 |
| 순이익 | -93.8 | 0.6 | 1.4 | 4.6 | 7.8 |
| EPS (원) | -1,115 | 0 | 16 | 54 | 92 |
| 증감률 (%) | 적지 | 흑전 | n/a | 241.0 | 68.6 |
| PER (x) | n/a | n/a | 146.5 | 43.0 | 25.5 |
| PBR (x) | 0.9 | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 0.8 |
| 영업이익률 (%) | -4.2 | -0.2 | 0.8 | 1.2 | 1.7 |
| EBITDA 마진 (%) | 1.8 | 4.3 | 5.4 | 5.8 | 6.3 |
| ROE (%) | -26.6 | 0.2 | 0.4 | 1.5 | 2.4 |

주: IFRS 연결 기준

자료: 대교, LS증권 리서치센터



Analyst 정홍식
hsjeong@ls-sec.co.kr

Hold (유지)

| | |
|-----------|---------|
| 목표주가 (유지) | 2,500 원 |
| 현재주가 | 2,340 원 |
| 상승여력 | 6.8 % |

컨센서스 대비

| | 상회 | 부합 | 하회 |
|--|----|----|----|
| | | | |

Stock Data

| | |
|---------------|---------------------|
| KOSPI(5/8) | 2,579.48 pt |
| 시가총액 | 1,982 억원 |
| 발행주식수 | 84,703 천주 |
| 52 주 최고가/최저가 | 2,665 / 1,977 원 |
| 90 일 일평균거래대금 | 0.9 억원 |
| 외국인 지분율 | 1.8% |
| 배당수익률(25.12E) | 0.0% |
| BPS(25.12E) | 2,986 원 |
| KOSPI 대비상대수익률 | 1개월 -2.4% |
| | 6개월 -3.8% |
| | 12개월 -4.7% |
| 주주구성 | 대교홀딩스 (외 13인) 66.6% |
| | 자사주 (외 1인) 19.2% |

Stock Price

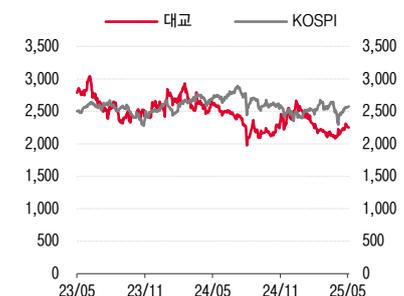


표1 1Q25 Review

| (억원) | 1Q25 | 1Q24 | YoY | 4Q24 | QoQ | 기존추정치 | 오차 |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 1,657 | 1,659 | -0.1% | 1,683 | -1.5% | 1,671 | -0.8% |
| 영업이익 | 9 | -16 | n/a | -23 | n/a | 4 | n/a |
| 순이익 | 2 | 98 | n/a | -90 | n/a | -19 | n/a |
| OPM | 0.5% | -1.0% | | -1.4% | | 0.2% | |
| NPM | 0.1% | 5.9% | | -5.4% | | -1.2% | |

자료: 대교, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

표2 추정실적 변경

| (억원) | 변경전 | | 변경후 | | 증감 | |
|------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
| | 2025E | 2026E | 2025E | 2026E | 2025E | 2026E |
| 매출액 | 6,705 | 6,777 | 6,467 | 6,344 | -3.6% | -6.4% |
| 영업이익 | 58 | 90 | 51 | 79 | -12.9% | -12.0% |
| 순이익 | -9 | 26 | 13 | 46 | n/a | 80.1% |

자료: 대교, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

표3 분기실적 전망

| (억원) | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25(P) | 2Q25E | 3Q25E | 4Q25E |
|-------------|--------|--------|---------|--------|---------|---------|--------|---------|
| 매출액 | 1,659 | 1,604 | 1,689 | 1,683 | 1,657 | 1,622 | 1,591 | 1,598 |
| YoY | -3.0% | -2.4% | 4.6% | 3.4% | -0.1% | 1.1% | -5.8% | -5.1% |
| 회원제 학습사업 | 1,203 | 1,190 | 1,280 | 1,257 | 1,225 | 1,221 | 1,190 | 1,177 |
| 외국어 사업 | 55 | 54 | 51 | 52 | 51 | 50 | 48 | 49 |
| 기타 | 401 | 360 | 358 | 374 | 381 | 351 | 353 | 372 |
| YoY | | | | | | | | |
| 회원제 학습사업 | -3.2% | -3.0% | 5.3% | 4.3% | 1.8% | 2.6% | -7.0% | -6.3% |
| 외국어 사업 | -21.4% | -14.3% | -10.5% | 2.0% | -7.3% | -6.9% | -6.6% | -6.2% |
| 기타 | 0.9% | 1.7% | 4.3% | 0.6% | -5.1% | -2.5% | -1.3% | -0.6% |
| % of Sales | | | | | | | | |
| 회원제 학습사업 | 72.5% | 74.2% | 75.8% | 74.7% | 73.9% | 75.3% | 74.8% | 73.7% |
| 외국어 사업 | 3.3% | 3.4% | 3.0% | 3.1% | 3.1% | 3.1% | 3.0% | 3.1% |
| 기타 | 24.2% | 22.4% | 21.2% | 22.2% | 23.0% | 21.6% | 22.2% | 23.3% |
| 영업이익 | -16 | -55 | 79 | -23 | 9 | 14 | 11 | 17 |
| % of sales | -1.0% | -3.4% | 4.7% | -1.4% | 0.5% | 0.8% | 0.7% | 1.1% |
| % YoY | -65.2% | -62.8% | -215.8% | 46.7% | -155.1% | -125.1% | -86.2% | -173.5% |
| <사업부별 영업이익> | | | | | | | | |
| 회원제 학습사업 | 8 | 14 | 87 | 32 | 36 | 36 | 36 | 36 |
| % OP margin | 0.7% | 1.2% | 6.8% | 2.5% | 2.9% | 3.0% | 3.0% | 3.0% |
| 외국어 사업 | -12 | -13 | -11 | -10 | -11 | -10 | -8 | -8 |
| % OP margin | -21.8% | -24.1% | -21.6% | -19.2% | -21.6% | -19.4% | -17.5% | -15.7% |
| 미디어 및 기타 | -12 | -56 | 3 | -45 | -16 | -13 | -16 | -11 |
| % OP margin | -3.1% | -15.5% | 0.8% | -12.1% | -4.2% | -3.6% | -4.7% | -2.9% |

자료: 대교, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

표4 연간실적 전망

| (억원) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 매출액 | 6,270 | 6,384 | 6,831 | 6,597 | 6,635 | 6,467 | 6,344 | 6,172 |
| YoY | -17.7% | 1.8% | 7.0% | -3.4% | 0.6% | -2.5% | -1.9% | -2.7% |
| 회원제 학습사업 | 4,818 | 4,784 | 4,770 | 4,890 | 4,930 | 4,813 | 4,737 | 4,610 |
| 외국어 사업 | 367 | 342 | 301 | 241 | 212 | 198 | 196 | 195 |
| 기타 | 1,085 | 1,258 | 1,760 | 1,466 | 1,493 | 1,456 | 1,410 | 1,367 |
| YoY | | | | | | | | |
| 회원제 학습사업 | -14.6% | -0.7% | -0.3% | 2.5% | 0.8% | -2.4% | -1.6% | -2.7% |
| 외국어 사업 | -25.9% | -6.8% | -12.0% | -19.9% | -12.0% | -6.8% | -0.7% | -0.6% |
| 기타 | -26.8% | 15.9% | 39.9% | -16.7% | 1.8% | -2.4% | -3.2% | -3.0% |
| % of Sales | | | | | | | | |
| 회원제 학습사업 | 76.8% | 74.9% | 69.8% | 74.1% | 74.3% | 74.4% | 74.7% | 74.7% |
| 외국어 사업 | 5.9% | 5.4% | 4.4% | 3.7% | 3.2% | 3.1% | 3.1% | 3.2% |
| 기타 | 17.3% | 19.7% | 25.8% | 22.2% | 22.5% | 22.5% | 22.2% | 22.2% |
| 영업이익 | -280 | -283 | -500 | -278 | -16 | 51 | 79 | 107 |
| % of sales | -4.5% | -4.4% | -7.3% | -4.2% | -0.2% | 0.8% | 1.2% | 1.7% |
| % YoY | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | 55.9% | 34.6% |
| <사업부별 영업이익> | | | | | | | | |
| 회원제 학습사업 | 76 | -43 | -90 | 7 | 141 | 144 | 155 | 166 |
| % OP margin | 1.6% | -0.9% | -1.9% | 0.1% | 2.9% | 3.0% | 3.3% | 3.6% |
| 외국어 사업 | -13 | -15 | -31 | -70 | -46 | -37 | -33 | -26 |
| % OP margin | -3.5% | -4.4% | -10.3% | -29.0% | -21.7% | -18.6% | -16.7% | -13.4% |
| 미디어 및 기타 | -343 | -225 | -379 | -215 | -111 | -56 | -43 | -34 |
| % OP margin | -31.6% | -17.9% | -21.5% | -14.6% | -7.4% | -3.8% | -3.1% | -2.5% |

자료: 대교, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준



대교 (019680)

재무상태표

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 유동자산 | 126.5 | 140.7 | 140.6 | 149.4 | 163.2 |
| 현금 및 현금성자산 | 43.4 | 60.8 | 60.3 | 69.7 | 84.6 |
| 매출채권 및 기타채권 | 34.4 | 31.5 | 32.1 | 31.5 | 30.6 |
| 재고자산 | 17.8 | 17.8 | 17.4 | 17.0 | 16.6 |
| 기타유동자산 | 31.0 | 30.5 | 30.8 | 31.1 | 31.4 |
| 비유동자산 | 478.0 | 464.6 | 456.1 | 449.8 | 440.9 |
| 관계기업투자등 | 82.1 | 51.8 | 50.4 | 49.5 | 48.1 |
| 유형자산 | 118.5 | 118.9 | 103.9 | 88.9 | 73.8 |
| 무형자산 | 42.6 | 46.6 | 60.8 | 74.9 | 88.9 |
| 자산총계 | 604.5 | 605.3 | 596.7 | 599.2 | 604.2 |
| 유동부채 | 211.3 | 214.7 | 205.9 | 204.2 | 201.9 |
| 매입채무 및 기타채무 | 74.8 | 87.9 | 79.3 | 77.8 | 75.7 |
| 단기금융부채 | 84.0 | 74.0 | 73.3 | 72.5 | 71.8 |
| 기타유동부채 | 52.5 | 52.8 | 53.3 | 53.9 | 54.4 |
| 비유동부채 | 84.7 | 77.3 | 76.9 | 76.4 | 75.9 |
| 장기금융부채 | 56.5 | 59.7 | 59.1 | 58.6 | 58.0 |
| 기타비유동부채 | 28.2 | 17.6 | 17.7 | 17.8 | 18.0 |
| 부채총계 | 296.0 | 292.0 | 282.7 | 280.6 | 277.8 |
| 지배주주지분 | 306.0 | 310.2 | 310.9 | 315.5 | 323.3 |
| 자본금 | 52.1 | 52.1 | 52.1 | 52.1 | 52.1 |
| 자본잉여금 | 68.3 | 68.1 | 68.1 | 68.1 | 68.1 |
| 이익잉여금 | 288.5 | 306.4 | 307.1 | 311.7 | 319.5 |
| 비지배주주지분(연결) | 2.5 | 3.1 | 3.1 | 3.1 | 3.1 |
| 자본총계 | 308.5 | 313.2 | 314.0 | 318.6 | 326.4 |

현금흐름표

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|------------------|-------------|-------------|-------------|------------|-------------|
| 영업활동 현금흐름 | 12.0 | 6.6 | 29.2 | 38.4 | 42.4 |
| 당기순이익(손실) | -96.3 | 4.0 | 1.4 | 4.7 | 8.0 |
| 비현금수익비용가감 | 112.2 | 29.4 | 36.3 | 34.0 | 34.9 |
| 유형자산감가상각비 | 39.9 | 30.4 | 30.2 | 30.0 | 29.7 |
| 무형자산상각비 | 0.0 | 0.0 | -0.5 | -0.9 | -1.5 |
| 기타현금수익비용 | 72.3 | -1.0 | 6.7 | 4.9 | 6.6 |
| 영업활동 자산부채변동 | 0.6 | -21.8 | -8.5 | -0.3 | -0.5 |
| 매출채권 감소(증가) | -7.9 | -1.2 | -0.6 | 0.6 | 0.9 |
| 재고자산 감소(증가) | 3.6 | -3.2 | 0.5 | 0.3 | 0.5 |
| 매입채무 증가(감소) | 1.5 | -1.7 | -8.6 | -1.5 | -2.1 |
| 기타자산, 부채변동 | 3.4 | -15.7 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| 투자활동 현금흐름 | -13.3 | 61.1 | -28.4 | -28.2 | -26.8 |
| 유형자산처분(취득) | -20.1 | -3.8 | -15.1 | -15.0 | -14.6 |
| 무형자산 감소(증가) | -9.9 | -8.3 | -13.6 | -13.3 | -12.6 |
| 투자자산 감소(증가) | 24.0 | 37.4 | 0.4 | 0.0 | 0.4 |
| 기타투자활동 | -7.2 | 35.7 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 재무활동 현금흐름 | 14.8 | -52.4 | -1.4 | -0.7 | -0.7 |
| 차입금의 증가(감소) | 20.0 | -47.7 | -0.7 | -0.7 | -0.7 |
| 자본의 증가(감소) | -3.8 | -4.8 | -0.6 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금의 지급 | 1.0 | 3.7 | -0.6 | 0.0 | 0.0 |
| 기타재무활동 | -1.5 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 현금의 증가 | 13.7 | 17.4 | -0.5 | 9.5 | 14.8 |
| 기초현금 | 29.7 | 43.4 | 60.8 | 60.3 | 69.7 |
| 기말현금 | 43.4 | 60.8 | 60.3 | 69.7 | 84.6 |

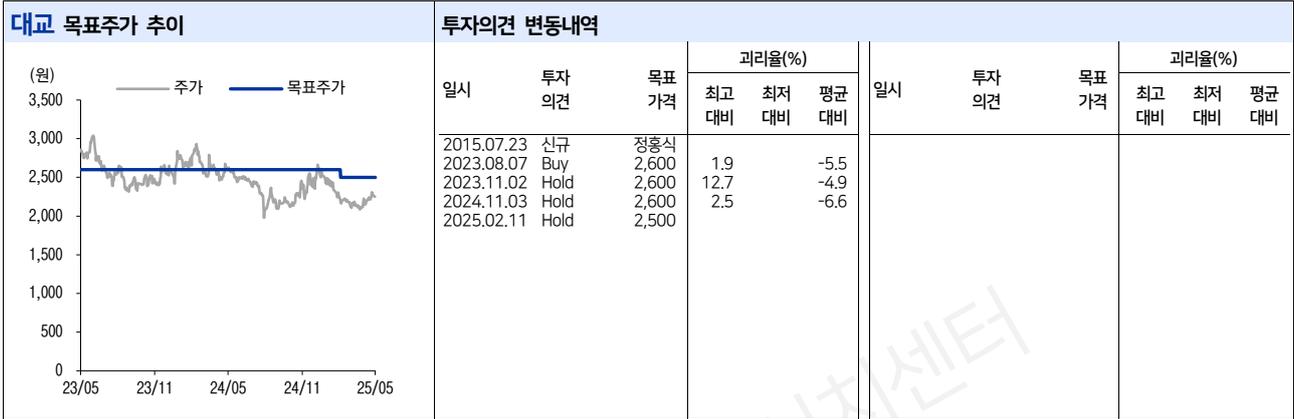
자료: 대교, LS증권 리서치센터

손익계산서

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 매출액 | 656.2 | 663.5 | 646.7 | 634.4 | 617.2 |
| 매출원가 | 547.0 | 536.3 | 516.4 | 503.2 | 486.0 |
| 매출총이익 | 109.2 | 127.2 | 130.3 | 131.2 | 131.3 |
| 판매비 및 관리비 | 137.0 | 128.8 | 125.2 | 123.3 | 120.6 |
| 영업이익 | -27.8 | -1.6 | 5.1 | 7.9 | 10.7 |
| (EBITDA) | 12.1 | 28.8 | 34.7 | 37.0 | 38.9 |
| 금융손익 | -0.6 | -2.8 | -5.1 | -5.1 | -5.2 |
| 이자비용 | 6.8 | 11.3 | 11.5 | 11.4 | 11.3 |
| 관계기업등 투자손익 | -2.3 | -0.9 | -0.9 | -0.9 | -0.9 |
| 기타영업외손익 | -63.7 | -0.7 | 2.3 | 3.0 | 3.8 |
| 세전계속사업이익 | -94.4 | -5.9 | 1.4 | 4.9 | 8.3 |
| 계속사업법인세비용 | 0.6 | -2.8 | 0.0 | 0.2 | 0.3 |
| 계속사업이익 | -95.0 | -3.1 | 1.4 | 4.7 | 8.0 |
| 중단사업이익 | -1.3 | 7.2 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 당기순이익 | -96.3 | 4.0 | 1.4 | 4.7 | 8.0 |
| 지배주주 | -93.8 | 0.6 | 1.4 | 4.6 | 7.8 |
| 총포괄이익 | -98.8 | -8.8 | 1.4 | 4.7 | 8.0 |
| 매출총이익률 (%) | 16.6 | 19.2 | 20.1 | 20.7 | 21.3 |
| 영업이익률 (%) | -4.2 | -0.2 | 0.8 | 1.2 | 1.7 |
| EBITDA 마진률 (%) | 1.8 | 4.3 | 5.4 | 5.8 | 6.3 |
| 당기순이익률 (%) | -14.7 | 0.6 | 0.2 | 0.7 | 1.3 |
| ROA (%) | -14.8 | 0.1 | 0.2 | 0.8 | 1.3 |
| ROE (%) | -26.6 | 0.2 | 0.4 | 1.5 | 2.4 |
| ROIC (%) | -5.9 | -0.3 | 1.5 | 2.3 | 3.2 |

주요 투자지표

| | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|-------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 투자지표 (x) | | | | | |
| P/E | n/a | n/a | 146.5 | 43.0 | 25.5 |
| P/B | 0.9 | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 0.8 |
| EV/EBITDA | 28.1 | 10.8 | 8.4 | 7.6 | 6.8 |
| P/CF | 16.9 | 7.8 | 6.5 | 6.3 | 5.7 |
| 배당수익률 (%) | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| 성장성 (%) | | | | | |
| 매출액 | -3.9 | 1.1 | -2.5 | -1.9 | -2.7 |
| 영업이익 | 적지 | 적지 | 흑전 | 55.9 | 34.6 |
| 세전이익 | 적지 | 적지 | 흑전 | 249.9 | 68.6 |
| 당기순이익 | 적지 | 흑전 | -66.5 | 249.9 | 68.6 |
| EPS | 적지 | 흑전 | 4,949. | 241.0 | 68.6 |
| 안정성 (%) | | | | | |
| 부채비율 | 95.9 | 93.2 | 90.1 | 88.1 | 85.1 |
| 유동비율 | 59.9 | 65.5 | 68.3 | 73.2 | 80.9 |
| 순차입금/자기자본(x) | 29.8 | 22.2 | 21.9 | 18.2 | 12.8 |
| 영업이익/금융비용(x) | -4.1 | -0.1 | 0.4 | 0.7 | 0.9 |
| 총차입금 (십억원) | 140.4 | 133.7 | 132.4 | 131.1 | 129.8 |
| 순차입금 (십억원) | 92.0 | 69.5 | 68.6 | 57.8 | 41.6 |
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | -1,115 | 0 | 16 | 54 | 92 |
| BPS | 2,938 | 2,979 | 2,986 | 3,030 | 3,105 |
| CFPS | 153 | 321 | 362 | 372 | 412 |
| DPS | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정홍식).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

| 구분 | 투자등급 guide line (투자기간 6~12개월) | 투자등급 | 적용기준 (향후 12개월) | 투자의견 비율 | 비고 |
|--------------|---------------------------------|---|---|---------------|---|
| Sector (업종) | 시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계 | Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소) | | | |
| Company (대교) | 절대수익률 기준 투자등급 3단계 | Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계 | +15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대 | 91.7% 8.3% | 2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경 |
| | | | | 100.0% | 투자의견 비율은 2024.4.1 ~ 2025.3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신) |