

# 디지털대성 (068930)

## 시장 우려와 다른 실적 성장세

### 2025년에도 매출성장은 지속!

2025년은 전년 대비 매출성장률이 개선될 것으로 기대된다. 24.8월 강남대성 의대관의 지분 50%를 인수했다. 관련 실적은 4Q24부터 반영 시작, 올해는 온기로 실적에 반영된다. 24.5월 증축을 완료, 수강 가능 CAPA를 20% 이상 확대되었다. 의대정원은 확대되지 않았지만, 학생 및 학부모의 의대진학을 위한 수요는 줄지 않고 있다. 강남대성 의대관의 매출액은 전년(340억) 대비 20% 이상 개선 가능성이 높다고 판단한다.

### 온라인 강의, 2028년 대학입시제도 개편

동사의 주력 매출액은 고등 온라인 강의이다. 3가지 요인으로 인해 25년도 실적이 개선될 것으로 예상된다. 첫째, ASP 상승 추세이다. 할인제품인 19패스의 기간을 단축을 통해 고등 온라인 교육 ASP가 상향되고 있다. 1Q25의 온라인 강의 가격은 1Q24 대비 10.3% 증가했다. 추후에도 할인기간 축소를 고려하고 있다는 점에서 ASP는 내년에도 상향될 가능성이 높다. 둘째, 2028년 대입제도 변경이다. 제도의 변경은 불확실성을 야기, 학생/학부모 입장에서 기존 대비 많은 준비를 할 가능성이 높다. 또한 N수생의 경우 제도가 변경되기 이전에 수능을 준비할 가능성이 높다. 즉, 제도의 변경은 N수생의 수의 증가를 야기할 수 있다. 셋째, 동사의 고등 온라인 교육의 고1과 고2의 유료회원이 증가(22년 7.6만명 → 23년 8.6만명 → 24년 9.6만명)하고 있다. 고3으로 이어질 가능성이 높다. 동사 입장에서는 과목별 강사 라인업 확충의 효과가 발현된다고 볼 수 있다. 학생 입장에서는 새로운 제도에 맞는 강사진의 선정 기준이 변경되고 있다고 해석될 수 있다. 2028 대입제도 변경으로 과목별 1타강사 라인업 역시 변화될 가능성이 높을 것으로 예상된다.

### 지난 5년 평균 대비 낮은 PER

컨센서스 기준 25년 예상 PER은 8.1배로 지난 5년(20~24년)간의 평균 PER(15.0배) 대비 낮은 위치에 있어 밸류에이션 매력도가 높은 상황이라고 판단된다. 대입입시제도가 변경전 인인 27년까지는 재학생수의 큰 변화가 없는 반면, 입시제도 변경전 대입진학을 위한 N수생들이 증가할 것으로 예상된다. 우려감보다는 실적 성장에 초점을 맞출 시기이다.

#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	1,969	2,108	2,115	2,177
영업이익	252	284	250	237
지배순이익	171	182	125	152
PER	14.4	12.6	14.1	12.5
PBR	1.5	1.3	1.0	1.3
EV/EBITDA	6.6	5.3	4.3	7.8
ROE	14.8	12.1	8.0	10.5

자료: 유안타증권



권명준 스몰캡  
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

서석준 Research Assistant  
seokjun.seo@yuantakorea.com

## NOT RATED (M)

목표주가 **-원 (M)**

직전 목표주가 **0원**

현재주가 (6/26) **7,540원**

상승여력 **-**

시가총액	2,087억원
총발행주식수	27,675,342주
60일 평균 거래대금	2억원
60일 평균 거래량	20,203주
52주 고/저	7,830원 / 6,510원
외인지분율	3.01%
배당수익률	0.00%
주요주주	대성출판 외 42인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(2.1)	6.0	2.3
상대	(9.9)	(3.6)	9.3
절대 (달러환산)	(1.5)	14.6	4.7

디지털대성 (068930) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	1,485	1,969	2,108	2,115	2,177
매출원가	866	1,159	1,193	1,161	1,227
매출충이익	619	810	915	955	951
판매비	477	557	631	704	714
영업이익	142	252	284	250	237
EBITDA	224	350	409	389	392
영업외손익	-4	-5	-16	-33	-47
외환관련손익	0	0	-5	0	0
이자손익	7	4	5	7	-13
관계기업관련손익	0	0	-5	-16	-2
기타	-10	-8	-11	-24	-31
법인세비용차감전순이익	138	248	268	217	190
법인세비용	30	47	56	47	29
계속사업순이익	109	200	213	170	161
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	109	200	213	170	161
지배지분순이익	87	171	182	125	152
포괄순이익	106	210	219	167	173
지배지분포괄이익	83	181	189	123	164

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

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	133	366	378	278	368
당기순이익	109	200	213	170	161
감가상각비	36	46	60	66	90
외환손익	0	0	5	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-33	6	5	-57	8
기타현금흐름	21	114	95	99	109
투자활동 현금흐름	-62	-198	-284	-31	-69
투자자산	47	-54	-23	35	28
유형자산 증가 (CAPEX)	-7	-58	-54	-31	-36
유형자산 감소	0	1	1	1	2
기타현금흐름	-102	-86	-207	-37	-63
재무활동 현금흐름	-86	-109	-84	-124	-475
단기차입금	0	-26	32	34	-49
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	-38
자본	3	3	0	0	0
현금배당	-73	-67	-80	-90	-52
기타현금흐름	-16	-20	-37	-68	-336
연결범위변동 등 기타	0	0	0	0	0
현금의 증감	-16	59	9	122	-175
기초 현금	176	161	220	229	352
기말 현금	161	220	229	352	176
NOPLAT	142	252	284	250	237
FCF	184	298	361	301	364

자료: 유안타증권

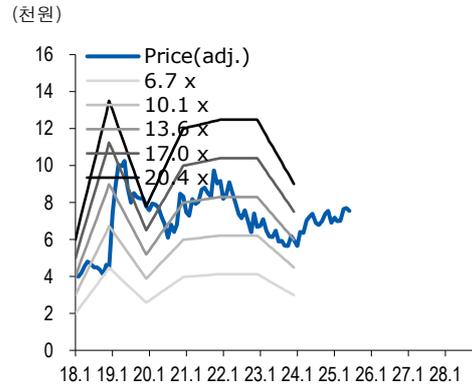
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	490	482	515	576	353
현금및현금성자산	161	220	229	352	176
매출채권 및 기타채권	116	90	84	97	102
재고자산	10	31	27	27	27
비유동자산	1,019	1,844	1,938	1,900	3,027
유형자산	182	649	664	704	1,800
관계기업 등 지분관련 자산	55	131	199	184	205
기타투자자산	16	40	32	21	25
자산총계	1,508	2,326	2,454	2,476	3,380
유동부채	429	617	666	665	1,381
매입채무 및 기타채무	143	168	182	192	192
단기차입금	10	88	120	154	549
유동성장기부채	0	0	0	0	218
비유동부채	98	178	136	123	388
장기차입금	0	0	0	0	157
사채	0	0	0	0	0
부채총계	527	795	802	789	1,769
지배지분	861	1,459	1,547	1,570	1,331
자본금	114	149	149	149	149
자본잉여금	405	848	878	876	383
이익잉여금	432	545	575	600	847
비지배지분	120	72	105	117	280
자본총계	981	1,531	1,651	1,687	1,611
순차입금	-292	-215	-239	-225	900
총차입금	34	105	135	202	1,083

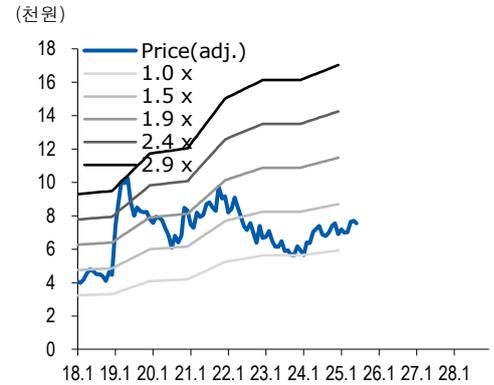
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
EPS	383	589	612	442	548
BPS	4,409	5,502	5,760	5,993	5,080
EBITDAPS	987	1,202	1,379	1,373	1,418
SPS	6,554	6,768	7,100	7,462	7,867
DPS	300	300	200	200	500
PER	19.0	14.4	12.6	14.1	12.5
PBR	1.7	1.5	1.3	1.0	1.3
EV/EBITDA	6.6	6.6	5.3	4.3	7.8
PSR	1.1	1.2	1.1	0.8	0.9

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액 증가율 (%)	5.6	32.6	7.1	0.3	2.9
영업이익 증가율 (%)	-32.6	77.6	12.4	-11.8	-5.3
지배순이익 증가율 (%)	-41.9	97.6	6.1	-31.1	21.1
매출총이익률 (%)	41.7	41.1	43.4	45.1	43.7
영업이익률 (%)	9.6	12.8	13.5	11.8	10.9
지배순이익률 (%)	5.8	8.7	8.6	5.9	7.0
EBITDA 마진 (%)	15.1	17.8	19.4	18.4	18.0
ROIC	38.4	35.6	28.4	24.0	15.0
ROA	5.9	8.9	7.6	5.1	5.2
ROE	10.2	14.8	12.1	8.0	10.5
부채비율 (%)	53.8	51.9	48.6	46.7	109.8
순차입금/자기자본 (%)	-29.8	-14.0	-14.5	-13.3	55.9
영업이익/금융비용 (배)	78.0	106.4	55.1	25.0	8.9

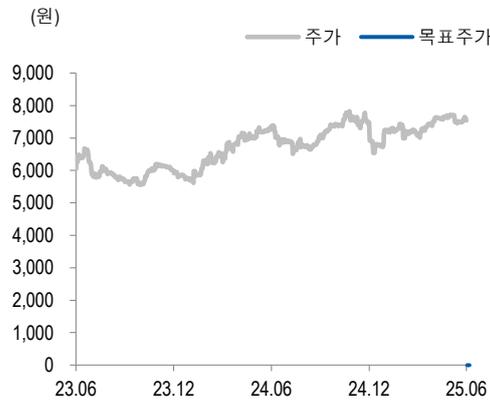
P/E band chart



P/B band chart



디지털대성 (068930) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-06-27	Not Rated	-	1년		
2025-04-12	1년 경과 이후		1년		
2024-04-12	Not Rated	-	1년		

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
Buy(매수)	93.5
Hold(중립)	6.5
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-06-26

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

## Appendix

- 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: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%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 투자의사결정은 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.