

Company Visit

Analyst 이승훈
02) 6915-5680
dozed@ibks.com

Not Rated

목표주가	-
현재가 (1/21)	8,180원
KOSDAQ (1/21)	676.52pt
시가총액	105십억원
발행주식수	12,705천주
액면가	500원
52주 최고가	11,700원
최저가	7,050원

아이스크림에듀 (289010)

초등스마트홈러닝 독보적인 1위 기업

초등학생 대상 스마트러닝을 제공하는 에듀테크 기업

아이스크림에듀는 초중등학생 대상 스마트러닝 서비스를 제공하는 에듀테크 기업임. 2013년 아이스크림미디어(초등교사용 학습자료 사이트 아이스크림 개발)에서 인적 분할 후 시공교육을 창립하고 2014년 아이스크림 홈런북(i-Scream Home-Learn Book)을 출시함. 홈런은 업체 최초로 자체 개발한 태블릿 PC를 기반으로 작동하기 때문에 비교육 사이트를 차단할 수 있으며 태블릿에서 발생하는 모든 로그를 추적하고 분석하여 인공지능 학습 분석이 가능함. 홈런은 약정 기간에 따라 약 10~14만원 구독료를 지불하면 관리교사가 최적의 맞춤 교육을 제공함. 2019년 말 9.4만 명의 회원을 보유하여 전체 매출의 99%가 아이스크림홈런 구독 매출로 구성됨

디지털 교육 콘텐츠 시장 성장과 관계사와의 시너지 기대

투자포인트는 1) 디지털 교육 콘텐츠 시장 성장, 2) 관계사인 아이스크림미디어와의 시너지, 3) 교육 콘텐츠 범위 확대로 판단됨. 우선 미디어 환경이 디지털로 전환되면서 교육 스마트러닝 시장이 가파르게 성장함. 최근 학습지 기반의 교육 사업자들이 시장에 진입하면서 경쟁이 심화되고 있으나 시장을 키우는 효과가 더욱 큰 것으로 판단됨

한편 관계사인 아이스크림미디어는 국내 교사 94.1%가 유료 사용하는 330만개 이상의 디지털 콘텐츠를 초등학교에 공급함. 홈런은 아이스크림 콘텐츠 기반으로 전학년, 전과목 학교 교과와 완벽히 연계되는 학습을 제공하여 학부모와 학생들의 만족도가 높아 재가입률이 70% 이상으로 나타남. 끝으로 교육 콘텐츠 확장을 통한 외형 성장이 전망됨. 2020년 기존 2학년까지 콘텐츠를 제공하던 중등 홈런이 3학년까지 확장되어 초등학교에서 중학교로 연결되는 통합 콘텐츠 라인업을 완성할 예정임. 또한 2022년 초등학교 교과서가 국정에서 검정으로 전환될 예정이기 때문에 동사는 교과서 개발을 통한 신규 성장 모멘텀을 준비 중

(단위:십억원,배)	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	33	51	70	89	100
영업이익	1	5	8	8	13
세전이익	1	5	7	8	13
당기순이익	1	4	7	7	11
EPS(원)	64	331	620	644	950
증가율(%)	-160.4	417.6	87.1	3.9	47.5
영업이익률(%)	3.0	9.8	11.4	9.0	13.0
순이익률(%)	3.0	7.8	10.0	7.9	11.0
ROE(%)	5.0	19.9	28.9	23.2	25.6
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	-0.1	0.0	-1.2	-1.1	-0.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

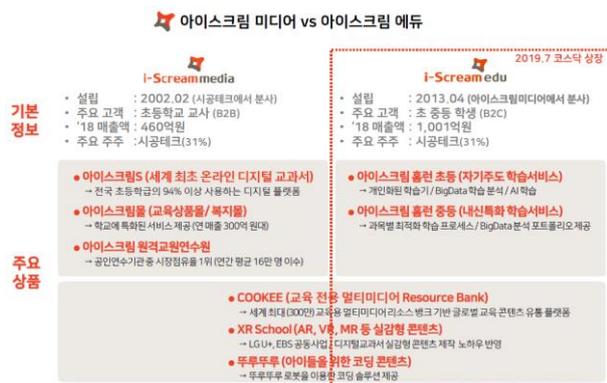
본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

2020년 매출액, 영업이익 각각 +21.9%, 98.2% 성장 전망

2019년 매출액 1,066억원(YoY +6.5%), 영업이익 66억원(YoY -47.6%)을 기록할 것으로 예상됨. 대형 교육 업체가 스마트러닝 시장에 진입하면서 시장 경쟁이 치열해지면서 외형 성장이 둔화됨. 수익성은 경쟁 심화에 따른 마케팅비 증가, 상장 관련 일회성 비용 등의 영향으로 전년 대비 크게 악화됨

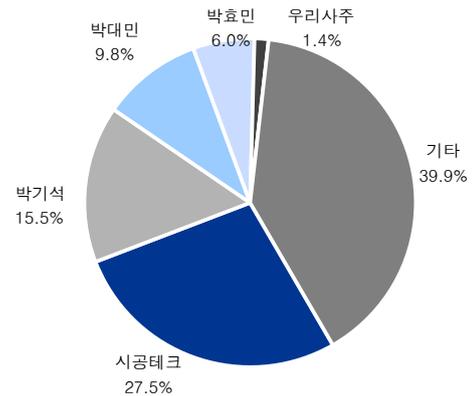
2020년 매출액 1,300억원(YoY +21.9%), 영업이익 130억원(YoY +98.2%)을 달성할 것으로 전망됨. 홈런 유료가입자가 증가하는 가운데 중학교 3학년 콘텐츠가 강화되면서 홈런 성장이 전체 외형 성장을 견인할 것으로 판단됨. 중학교 과정, AI수학, AI영어 등 신규 콘텐츠 매출이 증가하고 검정 교과서 등 신규 투자가 지속되기 때문에 수익성 개선은 2021년부터 본격화될 것으로 분석됨. 2019년 말 기준 현금성자산을 약 500억원을 보유하고 있기 때문에 1,000억원 내외의 시가총액은 저평가 상태로 판단됨

그림 1. 아이스크림미디어와 아이스크림에듀



자료: 아이스크림에듀, IBK투자증권

그림 2. 아이스크림에듀의 자본구조



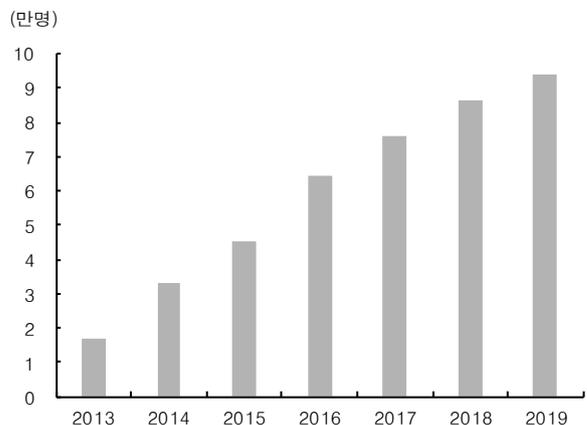
자료: 아이스크림에듀, IBK투자증권

그림 3. 홈런(Home Learn) 태블릿 PC



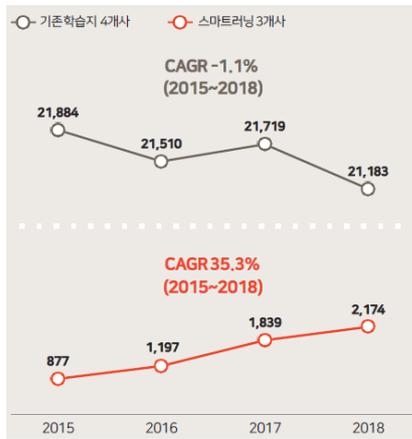
자료: 아이스크림에듀, IBK투자증권

그림 4. 아이스크림에듀의 유료 회원수 추이



자료: 아이스크림에듀, IBK투자증권

그림 5. 국내홈쿨링 매출 현황(억원)



자료: 아이스크림에듀, IBK투자증권

그림 6. 초등학교급 94.1%가 수업에 활용하는 I-Scream S



자료: 아이스크림에듀, IBK투자증권

그림 7. 홈런의 중등 멀티미디어 콘텐츠 자료



자료: 아이스크림에듀, IBK투자증권

그림 8. 시생활기록부



자료: 아이스크림에듀, IBK투자증권

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2019.01.01~2019.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	131	87.3
중립	19	12.7
매도	0	0