

대교 (019680)

COMPANY REPORT Company Analysis | Mid-Small Cap | 2025.2.11

4Q24 Review: 25년은 이익 흑자를 기대하며

4Q24 Review

동사의 4Q24 연결 실적은 매출액 1,688억원(+3.8% yoy), 영업이익 -42억원(적자지속 yoy), 순이익 -75억원(적자지속 yoy)을 기록하였다. 이는 3Q24에 영업이익 흑자 전환을 보였으나, 다시 연결대상 자회사의 손실을 반영하여 연결 영업이익 적자를 기록(4Q24 별도 OP 7억원으로 흑자)한 것이다.

4Q24 회원제 학습 사업(눈높이) Sales 1,257억원(+4.3% yoy) 4Q24 P: ARPU +12.4% yoy 상승, Q(과목수) -7.2% yoy으로 1)지난 3분기 회비 인상 효과, 2)상대적으로 가격이 높은 중등 타겟 하이캠퍼스 지점 확대로 ARPU가 상승(YoY)하였다. 회원제 학습 사업(눈높이) OP 32억원(OPM 2.5%)으로, 영업이익 흑자를 이어갔다.

동사의 영업이익은 2020년 이후 1)코로나 영향, 2)초등학생 학령인구 급감, 3)사교육 내의 프리미엄 교육 집중, 4)초등학생의 선행 강화로 전반적인 학습지 Needs 감소 영향을 받아 2020년 ~ 2023년 평균 -335억원(적자)을 유지하다가, 2024년 -34억원 규모로 적자폭이 대규모로 축소되었다.

참고로 2024년의 순이익의 경우 상반기에 투자부동산+유형자산+금융자산 처분 이익으로 영업외손익 +149억원(신한지주 보유물량 80.1만주 중에서 42.4만주 1Q24에 매도, 1Q24 영업외손익에는 공정가치금융자산평가이익 +45억원도 반영되어 있음)이 이미 반영되어 연간 YoY 연결 순이익은 흑자전환을 보였다.

시니어 사업은 중·장기적인 방향성

동사는 오랜 업력을 통해 구축된 인적자원(학습지 선생님)을 활용해 시니어 사업으로 영역을 확대하고 있다. 현재는 시니어를 대상으로 브레인 트레이닝 등의 인지 강화 활동서비스를 진행하고 있으며, 경도인지장애 등 요양 등급 보유자를 대상으로 데이케어 / 방문요양센터 등의 영역으로 사업을 확대하고 있다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024(P)	2025E	2026E
매출액	683.1	659.7	664.0	671.5	679.4
영업이익	-50.0	-27.8	-3.4	4.1	7.6
순이익	-136.2	-96.3	6.3	0.9	4.1
EPS (원)	-1,590	-1,115	26	11	48
증감률 (%)	적지	적지	흑전	-58.8	340.3
PER (x)	n/a	n/a	85.7	204.4	46.4
PBR (x)	0.7	0.9	0.8	0.7	0.7
영업이익률 (%)	-7.3	-4.2	-0.5	0.6	1.1
EBITDA 마진 (%)	1.1	1.8	5.5	6.7	7.2
ROE (%)	-29.6	-26.6	0.7	0.3	1.3

주: IFRS 연결 기준

자료: 대교, LS증권 리서치센터



Analyst 정홍식
hsjeong@ls-sec.co.kr

Hold (유지)

목표주가 (하향)	2,500 원
현재주가	2,215 원
상승여력	12.9%

컨센서스 대비

	상회	부합	하회

Stock Data

KOSDPI (2/10)	2,521.27 pt
시가총액	1,876 억원
발행주식수	84,703 천주
52 주 최고가/최저가	2,930 / 1,977 원
90 일 일평균거래대금	1.27 억원
외국인 지분율	1.8%
배당수익률(24.12E)	0.0%
BPS(24.12E)	2,954 원
KOSPI대비 상대수익률	1개월 -9.8%
	6개월 8.6%
	12개월 -16.5%
주주구성	대교홀딩스 (외 13인) 66.6%
	자사주 (외 1인) 19.2%
	자사주 (외 1인) 0.7%

Stock Price

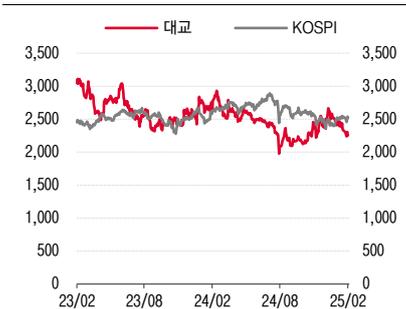


표1 4Q24 Review

(억원)	4Q24	4Q23	YoY	3Q24	QoQ	기존추정치	오차
매출액	1,688	1,628	3.8%	1,689	0.0%	1,561	8.1%
영업이익	-42	-16	n/a	79	n/a	27	n/a
순이익	-75	-690	n/a	47	n/a	17	n/a
OPM	-2.5%	-1.0%		4.7%		1.7%	
NPM	-4.4%	-42.4%		2.8%		1.1%	

자료: 대교, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표2 추정실적 변경

(억원)	변경전		변경후		증감	
	2024P	2025E	2024P	2025E	2024P	2025E
매출액	6,513	6,423	6,640	6,715	2.0%	4.6%
영업이익	34	46	-34	41	-199.8%	-10.1%
순이익						

자료: 대교, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표3 분기실적 전망

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E
매출액	1,659	1,604	1,689	1,688	1,674	1,645	1,692	1,704
YoY	-3.0%	-2.4%	4.6%	3.8%	0.9%	2.5%	0.2%	1.0%
회원제 학습사업	1,203	1,190	1,280	1,257	1,212	1,228	1,282	1,272
외국어 사업	55	54	51	52	56	55	52	53
기타	401	360	358	379	405	362	359	379
YoY								
회원제 학습사업	-3.2%	-3.0%	5.3%	4.3%	0.8%	3.2%	0.2%	1.2%
외국어 사업	-21.4%	-14.3%	-10.5%	2.0%	1.9%	1.8%	1.7%	1.6%
기타	0.9%	1.7%	4.3%	2.0%	1.0%	0.5%	0.2%	0.1%
% of Sales								
회원제 학습사업	72.5%	74.2%	75.8%	74.5%	72.4%	74.7%	75.8%	74.6%
외국어 사업	3.3%	3.4%	3.0%	3.1%	3.3%	3.3%	3.1%	3.1%
기타	24.2%	22.4%	21.2%	22.5%	24.2%	22.0%	21.2%	22.3%
영업이익	-16	-55	79	-42	1	9	10	22
% of sales	-1.0%	-3.4%	4.7%	-2.5%	0.0%	0.5%	0.6%	1.3%
% YoY	-65.2%	-62.8%	-215.8%	161.7%	-105.0%	-115.7%	-87.2%	-152.6%
<사업부별 영업이익>								
회원제 학습사업	8	14	87	32	32	35	40	43
% OP margin	0.7%	1.2%	6.8%	2.5%	2.6%	2.9%	3.1%	3.4%
외국어 사업	-12	-13	-11	-10	-10	-9	-7	-7
% OP margin	-21.8%	-24.1%	-21.6%	-19.2%	-17.3%	-15.6%	-14.0%	-12.6%
미디어 및 기타	-12	-56	3	-64	-21	-18	-23	-15
% OP margin	-3.1%	-15.5%	0.8%	-16.8%	-5.2%	-5.0%	-6.3%	-3.9%

자료: 대교, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표4 연간실적 전망

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023	2024(P)	2025E	2026E
매출액	7,619	6,270	6,384	6,831	6,597	6,640	6,715	6,794
YoY	-0.2%	-17.7%	1.8%	7.0%	-3.4%	0.6%	1.1%	1.2%
회원제 학습사업	5,642	4,818	4,784	4,770	4,890	4,930	4,994	5,059
외국어 사업	495	367	342	301	241	212	216	219
기타	1,482	1,085	1,258	1,760	1,466	1,498	1,505	1,516
YoY								
회원제 학습사업	12.7%	-14.6%	-0.7%	-0.3%	2.5%	0.8%	1.3%	1.3%
외국어 사업	-1.0%	-25.9%	-6.8%	-12.0%	-19.9%	-12.0%	1.7%	1.6%
기타	-30.3%	-26.8%	15.9%	39.9%	-16.7%	2.2%	0.5%	0.7%
% of Sales								
회원제 학습사업	74.0%	76.8%	74.9%	69.8%	74.1%	74.2%	74.4%	74.5%
외국어 사업	6.5%	5.9%	5.4%	4.4%	3.7%	3.2%	3.2%	3.2%
기타	19.5%	17.3%	19.7%	25.8%	22.2%	22.6%	22.4%	22.3%
영업이익	294	-280	-283	-500	-278	-34	41	76
% of sales	3.9%	-4.5%	-4.4%	-7.3%	-4.2%	-0.5%	0.6%	1.1%
% YoY	14.8%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	84.1%
<사업부별 영업이익>								
회원제 학습사업	366	76	-43	-90	7	141	150	167
% OP margin	6.5%	1.6%	-0.9%	-1.9%	0.1%	2.9%	3.0%	3.3%
외국어 사업	27	-13	-15	-31	-70	-46	-32	-29
% OP margin	5.5%	-3.5%	-4.4%	-10.3%	-29.0%	-21.7%	-14.9%	-13.4%
미디어 및 기타	-99	-343	-225	-379	-215	-129	-76	-62
% OP margin	-6.7%	-31.6%	-17.9%	-21.5%	-14.6%	-8.6%	-5.1%	-4.1%

자료: 대교, LS증권 리서치센터,

주: IFRS 연결기준

LS증권 리서치센터

대교 (019680)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	125.9	126.5	144.3	155.8	169.8
현금 및 현금성자산	29.7	43.4	61.4	72.0	85.1
매출채권 및 기타채권	28.0	34.4	31.4	31.7	32.1
재고자산	22.3	17.8	20.2	20.4	20.7
기타유동자산	45.9	31.0	31.3	31.6	31.9
비유동자산	540.8	478.0	466.1	455.7	446.0
관계기업투자등	94.7	82.1	82.6	83.5	84.5
유형자산	129.7	118.5	96.1	73.7	51.7
무형자산	65.7	42.6	51.1	59.5	68.0
자산총계	666.7	604.5	610.4	611.5	615.8
유동부채	176.4	211.3	216.0	216.6	217.3
매입채무 및 기타채무	83.8	74.8	79.8	80.7	81.7
단기금융부채	39.3	84.0	83.1	82.3	81.5
기타유동부채	53.4	52.5	53.1	53.6	54.1
비유동부채	85.9	84.7	84.2	83.8	83.4
장기금융부채	58.9	56.5	55.9	55.3	54.8
기타비유동부채	27.0	28.2	28.4	28.5	28.6
부채총계	262.3	296.0	300.2	300.4	300.7
지배주주지분	398.5	306.0	307.6	308.5	312.5
자본금	52.1	52.1	52.1	52.1	52.1
자본잉여금	69.2	68.3	68.3	68.3	68.3
이익잉여금	375.3	288.5	290.1	291.0	295.0
비지배주주지분(연결)	5.9	2.5	2.5	2.5	2.5
자본총계	404.4	308.5	310.1	311.0	315.1

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	45.3	12.0	48.6	41.3	44.8
당기순이익(손실)	-136.2	-96.3	6.3	0.9	4.1
비현금수익비용가감	154.3	112.2	36.5	39.8	40.1
유형자산감가상각비	57.2	39.9	40.1	40.4	40.7
무형자산상각비	0.0	0.0	0.1	0.2	0.4
기타현금수익비용	97.1	72.3	-3.7	-0.8	-1.0
영업활동 자산부채변동	27.0	0.6	5.8	0.6	0.6
매출채권 감소(증가)	-2.4	-7.9	3.0	-0.4	-0.4
재고자산 감소(증가)	-6.5	3.6	-2.4	-0.2	-0.2
매입채무 증가(감소)	1.2	1.5	5.0	0.9	0.9
기타자산, 부채변동	34.8	3.4	0.3	0.3	0.3
투자활동 현금흐름	-16.4	-13.3	-29.1	-29.9	-30.9
유형자산처분(취득)	-14.0	-20.1	-17.7	-18.0	-18.7
무형자산 감소(증가)	-10.4	-9.9	-8.5	-8.6	-9.0
투자자산 감소(증가)	16.1	24.0	-2.9	-3.3	-3.3
기타투자활동	-8.0	-7.2	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-50.9	14.8	-1.5	-0.8	-0.8
차입금의 증가(감소)	-28.7	20.0	-0.8	-0.8	-0.8
자본의 증가(감소)	-9.5	-3.8	-0.6	0.0	0.0
배당금의 지급	7.0	1.0	-0.6	0.0	0.0
기타재무활동	-12.7	-1.5	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	-21.5	13.7	18.0	10.6	13.1
기초현금	51.2	29.7	43.4	61.4	72.0
기말현금	29.7	43.4	61.4	72.0	85.1

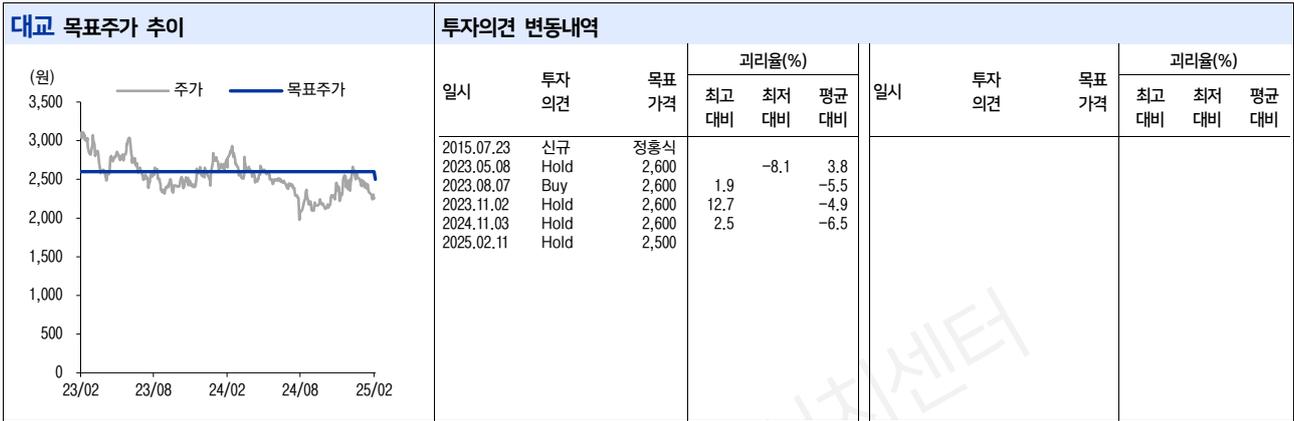
자료: 대교, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	683.1	659.7	664.0	671.5	679.4
매출원가	581.3	550.4	548.8	547.7	551.0
매출총이익	101.7	109.3	115.2	123.8	128.4
판매비 및 관리비	151.7	137.1	118.6	119.7	120.8
영업이익	-50.0	-27.8	-3.4	4.1	7.6
(EBITDA)	7.3	12.2	36.8	44.8	48.7
금융손익	4.2	-1.8	-4.8	-4.7	-4.5
이자비용	3.6	8.1	10.7	10.6	10.5
관계기업등 투자손익	-5.0	-2.3	-2.3	-2.3	-2.3
기타영업외손익	-57.0	-63.8	12.8	4.0	4.5
세전계속사업이익	-107.7	-95.7	2.4	1.2	5.3
계속사업법인세비용	28.5	0.6	-3.9	0.3	1.2
계속사업이익	-136.2	-96.3	6.3	0.9	4.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	-136.2	-96.3	6.3	0.9	4.1
지배주주	-134.1	-93.8	2.2	0.9	4.0
총포괄이익	-139.5	-98.8	6.3	0.9	4.1
매출총이익률 (%)	14.9	16.6	17.3	18.4	18.9
영업이익률 (%)	-7.3	-4.2	-0.5	0.6	1.1
EBITDA 마진률 (%)	1.1	1.8	5.5	6.7	7.2
당기순이익률 (%)	-19.9	-14.6	0.9	0.1	0.6
ROA (%)	-18.1	-14.8	0.4	0.2	0.7
ROE (%)	-29.6	-26.6	0.7	0.3	1.3
ROIC (%)	-8.8	-5.8	-0.8	1.1	2.1

주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	-1.6	-2.3	84.1	204.4	46.4
P/B	0.7	0.9	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	43.3	28.0	7.7	6.1	5.3
P/CF	15.0	16.9	5.4	5.7	5.2
배당수익률 (%)	1.1	n/a	n/a	n/a	n/a
성장성 (%)					
매출액	7.0	-3.4	0.6	1.1	1.2
영업이익	적지	적지	적지	흑전	84.1
세전이익	적지	적지	흑전	-51.0	351.8
당기순이익	적지	적지	흑전	-85.3	351.8
EPS	적지	적지	흑전	-58.8	340.3
안정성 (%)					
부채비율	64.9	95.9	96.8	96.6	95.4
유동비율	71.4	59.9	66.8	71.9	78.1
순차입금/자기자본(x)	15.1	29.8	23.4	19.4	14.6
영업이익/금융비용(x)	-13.9	-3.4	-0.3	0.4	0.7
총차입금 (십억원)	98.2	140.4	139.0	137.6	136.2
순차입금 (십억원)	60.9	92.0	72.5	60.4	45.9
주당지표(원)					
EPS	-1,590	-1,115	26	11	48
BPS	3,827	2,938	2,954	2,963	3,001
CFPS	174	153	411	391	425
DPS	30	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 리서치본부의 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	92.4% 7.6%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2024.1.1 ~ 2024.12.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)