

아이스크림에듀 (289010)

한경래

이새롬

Kyungrae.han@daishin.com

saerom.lee@daishin.com

투자 의견

N/R

6개월 목표주가

N/R

현재주가
(19.11.27)

7,370

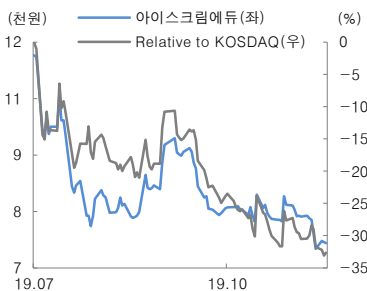
업종

4차 산업혁명/안전등급

Neutral Green

KOSDAQ	647.39
시가총액	93십억원
시가총액비중	0.04%
자본금(보통주)	6십억원
52주 최고/최저	11,700원 / 7,240원
120일 평균거래대금	23억원
외국인지분율	0.21%
주요주주	시공테크 외 10 인 62.99%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-13.2	-7.3	0.0	0.0
상대수익률	-12.5	-15.8	0.0	0.0



스마트러닝의 선두주자

초등학생 중심의 에듀테크 전문 업체

- 2013년 시공테크에서 인적분할을 통해 설립. 시공테크 외 10인 지분율 63% 보유
- 2019년 7월 코스닥에 상장
- 초등학생 중심의 에듀테크 사업 영위. 주요 제품은 아이스크림홈런
- 관계사인 시공미디어 330만종 디지털 콘텐츠(이미지, 비디오 등) 보유했으며 초등학교 학급수 기준 94% 이상이 아이스크림에듀의 콘텐츠 사용

스마트러닝 시장 확대로 아이스크림홈런 유료 회원 수 증가세

- 국내 초등 교육 시장은 2조원 상회하는 수준(상위 4개 업체 매출 합산 기준). 방문 학습지 중심으로 시장 형성
- 초등 교육 시장 내 스마트러닝 시장 주요 3개 업체의 연평균 성장률(2016~2018) 30% 상회
- 유료 회원 수: 2013년 1.7만명, 2018년 8.3만명에서 2019년 10만명 상회 추정
- 2017년말부터 중등 홈런 서비스도 런칭하면서 향후 가입수 수 증가는 가속화될 것으로 기대
- 초등교육부터 중등교육까지 데이터 중심의 자기주도학습 서비스를 통해 연평균 30%의 유료 회원 수 증가세

단기 실적 보다는 중장기 방향성에 주목

- 2018년 국내 이러닝 시장 규모는 3.8조원으로 2014년 3.1조원에서 20% 성장 기록
- 개인의 이러닝 이용률도 2014년 57.6%에서 2018년 59%로 성장세를 보이는 만큼 교육 시장의 스마트러닝 트렌드는 확대될 것으로 전망
- 2019년 4분기 내 머신러닝 기반의 AI 수학 서비스 출시 예정. 기존 서비스 대비 높은 수익성으로 전사 이익률 개선 기여에 긍정적
- 3Q19 매출액 253억원(+7% YoY), 영업이익 25억원(-29% YoY) 기록

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	-	-	-	87	100
영업이익	-	-	-	9	13
세전순이익	-	-	-	9	13
총당기순이익	-	-	-	8	11
지배지분순이익	-	-	-	8	11
EPS	-	-	-	715	950
PER	-	-	-	0.0	0.0
BPS	-	-	-	2,879	4,403
PBR	-	-	-	0.0	0.0
ROE	-	-	-	26.8	26.3

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 아이스크림에듀, 대신증권 Research&Strategy본부

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	-	-	-	87	100
매출원가	-	-	-	45	55
매출총이익	-	-	-	41	45
판매비와관리비	-	-	-	32	33
영업이익	-	-	-	9	13
영업이익률	-	-	-	10.3	12.5
EBITDA	-	-	-	12	16
영업외손익	-	-	-	0	0
관계기업손익	-	-	-	0	0
금융수익	-	-	-	0	0
외환관련이익	-	-	-	0	0
금융비용	-	-	-	0	0
외환관련손실	-	-	-	0	0
기타	-	-	-	0	0
법인세비용차감전순손익	-	-	-	9	13
법인세비용	-	-	-	-1	-2
계속사업순손익	-	-	-	8	11
중단사업순손익	-	-	-	0	0
당기순이익	-	-	-	8	11
당기순이익률	-	-	-	9.0	10.6
비지배지분순이익	-	-	-	0	0
지배지분순이익	-	-	-	8	11
매도가능금융자산평가	-	-	-	0	0
기타포괄이익	-	-	-	0	0
포괄순이익	-	-	-	8	10
비지배지분포괄이익	-	-	-	0	0
지배지분포괄이익	-	-	-	8	10

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
EPS	-	-	-	715	950
PER	-	-	-	0.0	0.0
BPS	-	-	-	2,879	4,403
PBR	-	-	-	0.0	0.0
EBITDAPS	-	-	-	1,066	1,434
EV/EBITDA	-	-	-	NA	NA
SPS	-	-	-	7,953	9,005
PSR	-	-	-	0.0	0.0
CFPS	-	-	-	1,164	1,615
DPS	-	-	-	0	0

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
성장성					
매출액 증가율	-	-	-	23.2	15.6
영업이익 증가율	-	-	-	17.3	41.0
순이익 증가율	-	-	-	15.4	35.6
수익성					
ROIC	-	-	-	51.4	79.2
ROA	-	-	-	18.5	20.1
ROE	-	-	-	26.8	26.3
안정성					
부채비율	-	-	-	78.0	40.9
순차입금비율	-	-	-	-33.9	-42.6
이자보상배율	-	-	-	37.2	58.1

자료: 아이스크림에듀, 대신증권 Research&Strategy 본부

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	-	-	-	46	56
현금및현금성자산	-	-	-	14	11
매출채권 및 기타채권	-	-	-	3	3
재고자산	-	-	-	3	7
기타유동자산	-	-	-	25	34
비유동자산	-	-	-	10	13
유형자산	-	-	-	6	5
관계기업투자금	-	-	-	0	0
기타비유동자산	-	-	-	4	9
자산총계	-	-	-	56	69
유동부채	-	-	-	23	19
매입채무 및 기타채무	-	-	-	7	6
차입금	-	-	-	3	3
유동성채무	-	-	-	0	0
기타유동부채	-	-	-	12	9
비유동부채	-	-	-	2	1
차입금	-	-	-	0	0
전환증권	-	-	-	0	0
기타비유동부채	-	-	-	2	1
부채총계	-	-	-	24	20
자배지분	-	-	-	31	49
자본금	-	-	-	5	6
자본잉여금	-	-	-	8	15
이익잉여금	-	-	-	19	29
기타지분변동	-	-	-	0	0
비자배지분	-	-	-	0	0
자본총계	-	-	-	31	49
순차입금	-	-	-	-11	-21

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동 현금흐름	-	-	-	9	8
당기순이익	-	-	-	8	11
비현금항목의 가감	-	-	-	5	7
감가상각비	-	-	-	3	3
외환손익	-	-	-	0	0
지분법평가손익	-	-	-	0	0
기타	-	-	-	2	4
자산부채의 증감	-	-	-	-3	-9
기타현금흐름	-	-	-	-1	-1
투자활동 현금흐름	-	-	-	-9	-11
투자자산	-	-	-	-6	-11
유형자산	-	-	-	-1	0
기타	-	-	-	-2	0
재무활동 현금흐름	-	-	-	0	1
단기차입금	-	-	-	0	0
사채	-	-	-	0	0
장기차입금	-	-	-	0	0
유상증자	-	-	-	0	1
현금배당	-	-	-	0	0
기타	-	-	-	0	0
현금의 증감	-	-	-	0	-3
기초 현금	-	-	-	15	14
기말 현금	-	-	-	14	11
NOPLAT	-	-	-	8	10
FCF	-	-	-	7	13

[Daishin House View 4차 산업혁명 / 안전등급]

- 대신증권 Research&Strategy 본부 소속의 각 분야 및 기업 담당 애널리스트의 분석을 기초로 토론 과정을 거쳐 산업 및 기업별 안전등급 최종 확정
- 4차 산업혁명 전개 과정에서 산업 및 종목에 미치는 영향을 파악, 긍정, 중립, 부정적 영향에 따라 Sky Blue, Neutral Green, Dark Gray 등급 부여

Dark Gray (흐림)	Neutral Green (보통)	Sky Blue (맑음)
----------------	--------------------	---------------

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. **보주관사 의무발간 자료**

(담당자:한경래)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

아이스크림에듀(289010) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	19.11.29
투자의견	Na
목표주가	Na
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20191122)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	87.1%	12.4%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상