

아이스크림에듀 (289010)

한경래

이새롬

Kyungraehan@daishin.co
m

saerom.lee@daishin.co
m

투자이건

N/R

6개월 목표주가

N/R

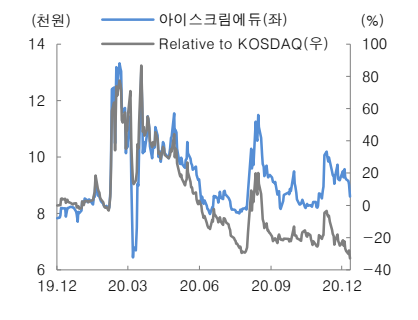
현재주가
(20.12.23)

8,400

스몰캡업종

KOSDAQ	923.17
시가총액	108십억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	6십억원
52주 최고/최저	13,300원 / 6,160원
120일 평균거래대금	105억원
외국인지분율	0.02%
주요주주	시공테크 외 8 인 45.06%

증가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-16.4	-2.2	5.8	5.5
상대수익률	-20.9	-10.7	-13.7	-26.0



스마트러닝 수혜주

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) 보유하고 있으며 초등학교 학급수 기준 94% 이상이 아이스크림에듀의 콘텐츠 사용

스마트러닝 시장 확대에 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. 주요 타겟층인 초등학생, 중학생 학생 수는 2015년 이후 소폭 감소세지만 1인당 월평균 사교육비는 초등학생, 중학생 각각 연평균 (2014~2018) 3.2%, 3.7% 증가세
- 유료 회원 수: 2013년 1.7만명, 2018년 8.6만명에서 2019년 9.4만명으로 증가 추세 재가입률이 70% 상회하며 학부모, 학생들의 만족도가 높은 편
- 2017년말부터 중등 홈런 서비스도 런칭하면서 향후 가입자 수 증가는 가속화될 것으로 기대
- 초등교육부터 중등교육까지 데이터 중심의 자기주도학습 서비스를 통해 연평균 30%의 유료 회원 수 증가세

성장을 위한 선제적 투자 감행

- 2020년 3분기 누적 매출액 863억원(+7.7% YoY), 영업손실 5억원(적자전환 YoY) 기록
- AI영어, 수학 과목 투자 확대에 따른 인건비 증가 영향(2020년 상반기 60억원, +29억원 YoY). 3분기 영업이익률 5.4%로 상반기 대비 개선
- 코로나19로 촉발된 비대면 교육 관심 증대. AI 플랫폼 기반의 학생 성장 단계별 데이터 축적, 가정교사를 통한 매니지먼트 시스템 구축 개발 중. 향후 관련 수요는 지속 증가할 전망

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	51	70	87	100	106
영업이익	5	8	9	13	5
세전순이익	5	7	9	13	5
총당기순이익	4	7	8	11	5
지배지분순이익	4	7	8	11	5
EPS	349	654	754	950	424
PER					18.9
BPS	1,832	2,451	2,879	4,403	6,224
PBR					1.3
ROE	19.9	28.9	26.8	26.3	8.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 아이스크림에듀, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	51	70	87	100	106
매출원가	32	42	45	55	59
매출총이익	19	28	41	45	47
판매비와관리비	14	21	32	33	42
영업이익	5	8	9	13	5
영업이익률	9.0	10.8	10.3	12.5	5.1
EBITDA	7	10	12	16	10
영업외손익	0	0	0	0	0
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	0	0	0	1
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	0	0	0	0	0
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	-1
법인세비용차감전순손익	5	7	9	13	5
법인세비용	1	1	1	2	0
계속사업순손익	4	7	8	11	5
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	4	7	8	11	5
당기순이익률	7.1	9.6	9.0	10.6	4.7
비지배자분순이익	0	0	0	0	0
지배자분순이익	4	7	8	11	5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	0	0	8	10	4
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	0	0	8	10	4

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
EPS	349	654	754	989	424
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	18.9
BPS	1,832	2,451	2,879	4,349	5,866
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	1.4
EBITDAPS	669	974	1,125	1,492	840
EV/EBITDA	NA	NA	NA	NA	7.5
SPS	4,669	6,454	7,953	9,005	8,889
PSR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.9
CFPS	1,509	2,300	1,164	1,615	936
DPS	0	0	0	0	100

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
성장성					
매출액 증가율	54.6	38.2	23.2	15.6	6.3
영업이익 증가율	209.2	66.1	17.3	41.0	-57.1
순이익 증가율	438.7	87.1	15.4	35.6	-52.8
수익성					
ROIC	21.5	39.9	51.4	79.2	32.3
ROA	15.7	20.8	18.5	20.1	6.5
ROE	19.9	28.9	26.8	26.3	8.1
안정성					
부채비율	61.5	52.0	78.0	40.9	28.4
순차입금비율	-3.7	-44.2	-33.9	-42.6	-37.4
이자보상배율	41.7	86.0	37.2	58.1	36.8

자료: 아이스크림에듀, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	26	35	46	56	64
현금및현금성자산	6	15	14	11	6
매출채권 및 기타채권	2	2	3	3	3
재고자산	5	5	3	7	7
기타유동자산	14	13	25	34	48
비유동자산	6	5	10	13	31
유형자산	1	1	6	5	10
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	5	4	4	9	22
자산총계	32	41	56	69	96
유동부채	12	13	23	19	17
매입채무 및 기타채무	2	4	7	6	8
차입금	6	3	3	3	0
유동상채무	0	0	0	0	2
기타유동부채	4	6	12	9	7
비유동부채	0	1	2	1	4
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	0	1	2	1	4
부채총계	12	14	24	20	21
자배지분	20	27	31	49	75
자본금	5	5	5	6	6
자본잉여금	11	11	8	14	37
이익잉여금	4	10	19	29	33
기타지분변동	0	0	0	0	-2
비자배지분	0	0	0	0	0
자본총계	20	27	31	49	75
순차입금	-1	-12	-11	-21	-28

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동 현금흐름	2	13	9	8	9
당기순이익	4	7	8	11	5
비현금항목의 가감	13	18	5	7	6
감가상각비	2	2	3	3	5
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	10	16	2	4	2
자산부채의 증감	-14	-12	-3	-9	1
기타현금흐름	0	0	-1	-1	-4
투자활동 현금흐름	-3	-1	-9	-11	-30
투자자산	0	0	-6	-4	0
유형자산	-1	0	-1	0	-4
기타	-2	-1	-2	-7	-26
재무활동 현금흐름	0	-3	0	1	16
단기차입금	0	-3	0	0	-3
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	1	23
현금배당	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	-4
현금의 증감	-1	9	0	-3	-5
기초 현금	7	6	15	14	11
기말 현금	6	15	14	11	6
NOPLAT	4	7	8	10	5
FCF	4	8	7	13	6

[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 (하림)	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.

(담당자:한경래)

기업공개 시 당사가 대표 주관회사로 선정되었습니다.

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 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

아이스크림에듀(289010) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

(원)

14,000
12,000
10,000
8,000
6,000
4,000
2,000
0

19.07 19.11 20.03 20.07 20.11

Adj. Price Adj. Target Price

제시일자	20.12.23	20.06.26
투자의견	Na	Na
목표주가	Na	Na
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: 20201221)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	89.3%	9.8%	0.9%

산업 투자의견

- Overweight(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