

# 아이스크림에듀 (289010)

한경래

kyungae.han@daishin.com

투자의견

6개월 목표주가

현재주가

(21.06.28)

이새롬

saerom.lee@daishin.com

N/R

N/R

8,630

스몰캡업종

## 에듀테크 시장 성장으로 수혜 기대

### 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 학습수 기준 94% 이상이 아이스크림에듀의 콘텐츠 사용

### 1Q21 매출액 341억원(+13% YoY), 영업손실 69억원(적지 YoY) 기록

- 1Q21 매출액 341억원(+12.5% YoY), 영업손실 69억원(적지 YoY) 기록
- 코로나19로 인해 정부의 집합금지 조치 및 학부모들의 대면 교육 축소 등으로 영업 환경 영향. 1Q21 광고선전비 99억원(+45.4% YoY)으로 매출 성장에도 영업적자 확대

### 글로벌 에듀테크 시장 25년 4,040억달러로 20년 대비 +78% 전망

- 교육 시장에서도 디지털 전환 가속화. 글로벌 교육 시장 내 에듀테크 비중 2020년 3.6% → 2025년 5.2% 전망
- 인공지능 관련 맞춤형 학습 방법, 시스템 특허 지속 취득
- 핵심기술로 스마트 러닝 환경에 최적화된 전용 학습기 보유, 방대한 디지털 멀티미디어 콘텐츠, 데이터 분석 기반 개인별 맞춤 진단 시스템, 인공지능 기반 학습 서비스 등 제공
- 유료회원수 2018년 8.6만명, 2019년 9.4만명에서 2021년 11만명 수준으로 추정
- 선제적인 에듀테크 기술 개발 및 특허 취득으로 코로나19 이후 교육 시장의 디지털 전환 가속화 시 직접적인 수혜 가능
- 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

### 영업실적 및 주요 투자지표

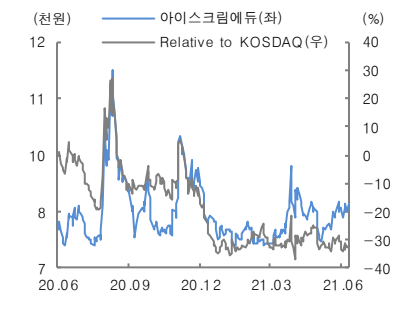
(단위: 십억원, 원, %)

|         | 2016A | 2017A | 2018A | 2019A | 2020A |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액     | 70    | 87    | 100   | 106   | 116   |
| 영업이익    | 8     | 9     | 13    | 5     | -2    |
| 세전순이익   | 7     | 9     | 13    | 5     | -1    |
| 총당기순이익  | 7     | 8     | 11    | 5     | 1     |
| 지배지분순이익 | 7     | 8     | 11    | 5     | 1     |
| EPS     | 654   | 754   | 989   | 424   | 60    |
| PER     | 0.0   | 0.0   | 8.7   | 20.3  | 144.2 |
| BPS     | 2,451 | 2,879 | 4,403 | 6,210 | 5,699 |
| PBR     | 0.0   | 0.0   | 2.0   | 1.4   | 1.5   |
| ROE     | 28.9  | 26.8  | 26.3  | 8.1   | 1.0   |

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

|             |                  |
|-------------|------------------|
| KOSDAQ      | 1017.91          |
| 시가총액        | 111십억원           |
| 시가총액비중      | 0.03%            |
| 자본금(보통주)    | 6십억원             |
| 52주 최고/최저   | 11,400원 / 7,750원 |
| 120일 평균거래대금 | 30억원             |
| 외국인지분율      | 0.87%            |
| 주요주주        | 시공테크 외 8인 43.63% |

| 주가수익률(%) | 1M  | 3M  | 6M   | 12M   |
|----------|-----|-----|------|-------|
| 절대수익률    | 6.8 | 8.4 | 4.9  | 11.4  |
| 상대수익률    | 2.6 | 1.9 | -4.5 | -17.9 |



재무제표

| 포괄손익계산서     | (단위: 십억원) |       |       |       |       |
|-------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
|             | 2016A     | 2017A | 2018A | 2019A | 2020A |
| 매출액         | 70        | 87    | 100   | 106   | 116   |
| 매출원가        | 42        | 45    | 55    | 59    | 66    |
| 매출총이익       | 28        | 41    | 45    | 47    | 49    |
| 판매비와관리비     | 21        | 32    | 33    | 42    | 51    |
| 영업이익        | 8         | 9     | 13    | 5     | -2    |
| 영업이익률       | 108       | 103   | 125   | 5.1   | -1.3  |
| EBITDA      | 10        | 12    | 16    | 10    | 4     |
| 영업외손익       | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 관계기업손익      | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 금융수익        | 0         | 0     | 0     | 1     | 1     |
| 외환관련이익      | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 금융비용        | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 외환관련손실      | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타          | 0         | 0     | 0     | -1    | -1    |
| 법인세비용차감전순이익 | 7         | 9     | 13    | 5     | -1    |
| 법인세비용       | -1        | -1    | -2    | 0     | 2     |
| 계속사업순이익     | 7         | 8     | 11    | 5     | 1     |
| 중단사업순이익     | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 당기순이익       | 7         | 8     | 11    | 5     | 1     |
| 당기순이익률      | 96        | 90    | 106   | 4.7   | 0.6   |
| 비지배지분순이익    | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 지배지분순이익     | 7         | 8     | 11    | 5     | 1     |
| 매도가능금융자산평가  | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타포괄이익      | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 포괄순이익       | 0         | 8     | 10    | 4     | 1     |
| 비지배지분포괄이익   | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 지배지분포괄이익    | 0         | 8     | 10    | 4     | 1     |

| Valuation 지표 | (단위: 원, 배, %) |       |       |       |       |
|--------------|---------------|-------|-------|-------|-------|
|              | 2016A         | 2017A | 2018A | 2019A | 2020A |
| EPS          | 654           | 754   | 989   | 424   | 60    |
| PER          | 0.0           | 0.0   | 8.7   | 20.3  | 144.2 |
| BPS          | 2,451         | 2,879 | 4,403 | 6,210 | 5,699 |
| PBR          | 0.0           | 0.0   | 2.0   | 1.4   | 1.5   |
| EBITDAPS     | 923           | 1,066 | 1,434 | 836   | 306   |
| EV/EBITDA    | NA            | NA    | 5.7   | 8.3   | 23.6  |
| SPS          | 6,454         | 7,953 | 9,005 | 8,869 | 8,980 |
| PSR          | 0.0           | 0.0   | 1.0   | 1.0   | 1.0   |
| CFPS         | 2,300         | 1,164 | 1,615 | 934   | 717   |
| DPS          | 0             | 0     | 0     | 100   | 50    |

| 재무비율     | (단위: 원, 배, %) |       |       |       |       |
|----------|---------------|-------|-------|-------|-------|
|          | 2016A         | 2017A | 2018A | 2019A | 2020A |
| 성장성      |               |       |       |       |       |
| 매출액 증가율  | 38.2          | 23.2  | 15.6  | 6.3   | 8.5   |
| 영업이익 증가율 | 66.1          | 17.3  | 41.0  | -57.1 | 적전    |
| 순이익 증가율  | 87.1          | 15.4  | 35.6  | -52.8 | -84.9 |
| 수익성      |               |       |       |       |       |
| ROIC     | 39.9          | 51.4  | 79.2  | 32.3  | 3.1   |
| ROA      | 20.8          | 18.5  | 20.1  | 6.5   | -1.6  |
| ROE      | 28.9          | 26.8  | 26.3  | 8.1   | 1.0   |
| 안정성      |               |       |       |       |       |
| 부채비율     | 52.0          | 78.0  | 40.9  | 28.4  | 36.1  |
| 순차입금비율   | -44.2         | -33.9 | -42.6 | -37.4 | -24.7 |
| 이자보상배율   | 86.0          | 37.2  | 58.1  | 36.8  | -20.3 |

자료: 아이스크림에듀, 대신증권 Research Center

| 재무상태표       | (단위: 십억원) |       |       |       |       |
|-------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
|             | 2016A     | 2017A | 2018A | 2019A | 2020A |
| 유동자산        | 35        | 46    | 56    | 64    | 64    |
| 현금및현금성자산    | 15        | 14    | 11    | 6     | 7     |
| 매출채권 및 기타채권 | 2         | 3     | 3     | 3     | 8     |
| 재고자산        | 5         | 3     | 7     | 7     | 6     |
| 기타유동자산      | 13        | 25    | 34    | 48    | 43    |
| 비유동자산       | 5         | 10    | 13    | 31    | 36    |
| 유형자산        | 1         | 6     | 5     | 10    | 10    |
| 관계기업투자금     | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타비유동자산     | 4         | 4     | 9     | 22    | 26    |
| 자산총계        | 41        | 56    | 69    | 96    | 100   |
| 유동부채        | 13        | 23    | 19    | 17    | 21    |
| 매입채무 및 기타채무 | 4         | 7     | 6     | 8     | 11    |
| 차입금         | 3         | 3     | 3     | 0     | 0     |
| 유동상채무       | 0         | 0     | 0     | 2     | 2     |
| 기타유동부채      | 6         | 12    | 9     | 7     | 8     |
| 비유동부채       | 1         | 2     | 1     | 4     | 5     |
| 차입금         | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 전환증권        | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타비유동부채     | 1         | 2     | 1     | 4     | 5     |
| 부채총계        | 14        | 24    | 20    | 21    | 27    |
| 자배지분        | 27        | 31    | 49    | 75    | 73    |
| 자본금         | 5         | 5     | 6     | 6     | 6     |
| 자본잉여금       | 11        | 8     | 14    | 37    | 37    |
| 이익잉여금       | 10        | 19    | 29    | 33    | 32    |
| 기타지분변동      | 0         | 0     | 0     | -2    | -2    |
| 비지배지분       | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 자본총계        | 27        | 31    | 49    | 75    | 73    |
| 순차입금        | -12       | -11   | -21   | -28   | -18   |

| 현금흐름표     | (단위: 십억원) |       |       |       |       |
|-----------|-----------|-------|-------|-------|-------|
|           | 2016A     | 2017A | 2018A | 2019A | 2020A |
| 영업활동 현금흐름 | 13        | 9     | 8     | 9     | -2    |
| 당기순이익     | 7         | 8     | 11    | 5     | 1     |
| 비현금항목의 가감 | 18        | 5     | 7     | 6     | 8     |
| 감가상각비     | 2         | 3     | 3     | 5     | 6     |
| 외환손익      | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 지분법평가손익   | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타        | 16        | 2     | 4     | 2     | 3     |
| 자산부채의 증감  | -12       | -3    | -9    | 1     | -14   |
| 기타현금흐름    | 0         | -1    | -1    | -4    | 3     |
| 투자활동 현금흐름 | -1        | -9    | -11   | -30   | 7     |
| 투자자산      | 0         | -6    | -4    | 0     | 0     |
| 유형자산      | 0         | -1    | 0     | -4    | -1    |
| 기타        | -1        | -2    | -7    | -26   | 8     |
| 재무활동 현금흐름 | -3        | 0     | 1     | 16    | -5    |
| 단기차입금     | -3        | 0     | 0     | -3    | 0     |
| 사채        | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 장기차입금     | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 유상증자      | 0         | 0     | 1     | 23    | 0     |
| 현금배당      | 0         | 0     | 0     | 0     | -1    |
| 기타        | 0         | 0     | 0     | -4    | -3    |
| 현금의 증감    | 9         | 0     | -3    | -5    | 0     |
| 기초 현금     | 6         | 15    | 14    | 11    | 6     |
| 기말 현금     | 15        | 14    | 11    | 6     | 7     |
| NOPLAT    | 7         | 8     | 10    | 5     | 1     |
| FCF       | 8         | 7     | 13    | 6     | 2     |

[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)

**본 조사분석자료는 기업공개에 당사가 대표 주관회사로 선정되어 작성한 의무공표 자료임을 알려드립니다.**

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

|             |          |          |          |
|-------------|----------|----------|----------|
| 제시일자        | 21.06.28 | 20.12.23 | 20.06.26 |
| 투자의견        | Na       | Na       | Na       |
| 목표주가        | Na       | Na       | 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: 20200626)

| 구분 | Buy(매수) | Marketperform(중립) | Underperform(매도) |
|----|---------|-------------------|------------------|
| 비율 | 90.7%   | 8.4%              | 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