

아이스크림에듀 (289010)

한경래 Kyungrae.han@daishin.com
이새롬 saerom.lee@daishin.com

투자이건 N/R

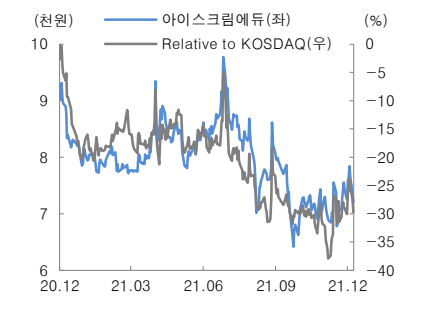
6개월 목표주가 N/R

현재주가 7,230
(21.12.21)

스몰캡업종

KOSDAQ	996.60
시가총액	93십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	6십억원
52주 최고/최저	9,870원 / 6,430원
120일 평균거래대금	38억원
외국인지분율	0.32%
주요주주	시공테크 외 8 인 43.63%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.5	-9.4	-13.5	-19.4
상대수익률	9.2	-4.9	-12.3	-22.9



에듀테크 시장 중기적인 성장 기대

초등학생 중심의 에듀테크 전문 업체

- 2013년 시공테크에서 인적분할을 통해 설립. 시공테크 외 8인 지분율 44% 보유
- 2019년 7월 코스닥에 상장
- 초등학생 중심의 에듀테크 사업 영위. 주요 제품은 아이스크림홈런
- 관계사인 시공미디어 330만종 디지털 콘텐츠(이미지, 비디오 등) 보유했으며 초등학교 학습수 기준 94% 이상이 아이스크림에듀의 콘텐츠 사용

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. 에듀테크 시장에 대비한 선 제적 준비 지속
- 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

코로나19로 인한 비대면 시대 가속화

- 코로나19로 교육 시장의 디지털 전환 가속화. 정부의 한국판 뉴딜 정책 수립으로 비대면 에듀테크 포함한 비대면 교육 인프라를 적극적으로 지원. 향후 산업데이터, AI 등을 활용한 교육산업 고성장 전망
- 인공지능 관련 맞춤형 학습 방법, 시스템 특허 지속 취득. 에듀테크 시장에 대비한 선 제적 준비 지속

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	-	-	8.7	20.3	144.2
BPS	2,451	2,879	4,403	6,210	5,699
PBR	-	-	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

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	10.8	10.3	12.5	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	9.6	9.0	10.6	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	-	-	8.7	20.3	144.2
BPS	2,451	2,879	4,403	6,210	5,699
PBR	-	-	2.0	1.4	1.5
EBITDAPS	923	1,066	1,434	836	306
EV/EBITDA	-	-	5.7	8.3	23.6
SPS	6,454	7,953	9,005	8,869	8,980
PSR	-	-	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 (하위)	Neutral Green (보통)	Sky Blue (상위)
----------------	--------------------	---------------

[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.

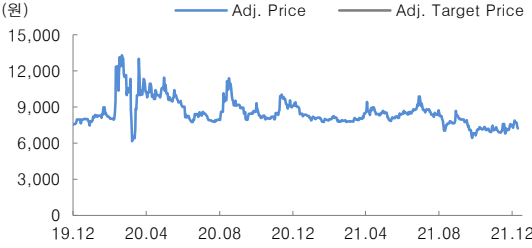
(담당자:한경래)

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	21.12.22	21.06.28	20.12.23	20.06.26
투자의견	N/R	N/R	N/R	N/R
목표주가	N/R	N/R	N/R	N/R
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: 20211220)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.9%	7.1%	0.0%

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