

웅진씽크빅(095720.KS)

2016년 이후 분기 최고 영업이익 달성. 목표주가 제시

Analyst 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

2022.11.09

Company Comment

투자의견: **BUY**(신규)

목표주가: **3,600**원(신규)

현재주가: 2,455원(11/08)

시가총액: 283.6(십억원)

3Q22 Review: 매출액 +6.6%yoy, 영업이익 +12.3%yoy. 시장 기대치 부합

전일(11/07) 발표한 3분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 2,332억원, 영업이익 118억원으로 전년동기대비 매출액은 6.6% 증가하였고, 영업이익은 12.3%로 증가하였음. 시장 기대치(매출액 2,460억원, 영업이익 121억원)와 부합하는 수준이었음.

3분기 실적에서 긍정적인 것은 7분기 연속 전년동기 대비 매출액이 증가하였다는 것과, 2016년 이후 분기 최고 영업이익을 달성했다는 것임. 매출 성장을 견인한 것은 스마트올 가입자가 증가(스마트올 가입자: 3Q21, 약 18만명 → 3Q22, 약 22만명, +21.5%)하면서 관련 매출이 증가(스마트올 매출액: 3Q21, 452억원 → 3Q22, 597억원, +32.1%)했기 때문임. 또한 자회사 및 연결회사의 실적 회복과 함께 영업이익은 안정적인 성장세로 전환, 8분기만에 5% 대 영업이익률을 달성(영업이익률: 3Q21, 4.8% → 3Q22, 5.1%, +0.3%p)하면서 2016년 이후 분기 최고 영업이익을 달성하였음.

4Q22 Preview: 매출액 +9.5%yoy, 영업이익 +165.2%yoy. 실적 회복 지속 전망

당사 추정 4분기 예상실적(연결기준)은 매출액 2,551억원, 영업이익 111억원으로 전년동기 대비 매출액은 9.5% 증가하고, 영업이익은 165.2% 큰 폭으로 증가할 것으로 예상함. 주력 사업인 "스마트올" 가입자의 증가세 지속과 함께 안정적인 매출 성장이 이어질 것으로 예상하며, 전년동기 대비 수익성 개선도 지속될 것으로 예상함.

목표주가 3,600원, 투자의견 BUY를 제시하며 커버리지를 개시함

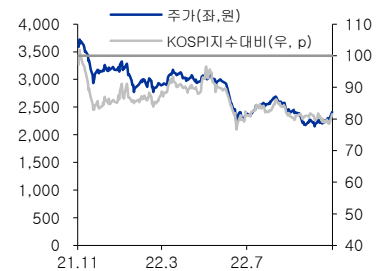
목표주가 3,600원, 46.6%의 상승여력(괴리율 31.8%)을 보유하고 있어 투자의견 BUY를 제시하며 커버리지를 개시함. 목표주가는 가치합산방식으로 산출했고, 사업가치 산정 시에 EV/EBITDA Multiple을 유사 기업(메가스터디교육, 디지털대성, 정상제이엘에스)의 평균인 4.2배를 적용함. 실적 성장세 둔화 우려와 함께 주가가 지속 하락해왔으나, 주력사업인 '스마트올' 가입자 증가와 함께, 최근 7개 분기 동안 전년동기 대비 매출 성장세 전환과, 최근 수익성이 개선되고 있다는 점을 고려하여 상승세 전환이 가능하다고 판단함.

발행주식수(천주)	115,506
52주 최고가(원)	3,815
최저가(원)	2,125
52주 일간 Beta	1.26
90일 일평균거래대금(억원)	4
외국인 자본율(%)	3.3
배당수익률(2022F, %)	5.3

주주구성(%)	
웅진 (외 10인)	60.6
자사주 (외 1인)	2.4
우리아주(외 1인)	0.2

(%)	1M	6M	12M
주가상승률	7.9%	-20.0%	-33.5%

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	NR	신규
목표주가	3,600	-	신규
영업이익(22)	31.1	32.1	▼
영업이익(23)	46.1	47.1	▼



(단위: 십억원, %,%p)	3Q22P					4Q22E			2021A	2022E		2023E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	233.2	247.0	-5.6	246.0	-5.2	255.1	9.4	9.5	813.9	956.9	17.6	1,018.9	6.5
영업이익	11.8	12.1	-2.4	12.1	-1.8	11.1	-6.2	165.2	26.8	31.1	16.1	46.1	48.3
세전이익	9.1	12.0	-24.4	11.5	-21.1	10.0	10.2	384.3	55.4	26.9	-51.4	45.7	69.5
순이익	6.6	11.9	-44.3	11.9	-44.4	8.2	23.9	92.8	44.2	20.2	-54.3	38.8	92.3
지배순이익	6.4	11.5	-44.3	10.3	-37.3	8.0	24.4	152.4	43.3	18.9	-56.3	37.1	95.8
영업이익률	5.1	4.9	0.2	4.9	0.2	4.4	-0.7	2.6	3.3	3.3	0.0	4.5	1.3
순이익률	2.8	4.8	-2.0	4.8	-2.0	3.2	0.4	1.4	5.4	2.1	-3.3	3.8	1.7
EPS(원)	223	400	-44.3	355	-37.3	-	-	-	375	164	-56.3	321	95.8
BPS(원)	3,036	3,080	-1.4	3,347	-9.3	-	-	-	3,141	3,105	-1.1	3,296	6.2
ROE(%)	7.3	13.0	-5.6	10.6	-3.3	-	-	-	11.8	5.3	-6.6	10.0	4.8
PER(X)	10.8	6.0	-	6.8	-	-	-	-	8.5	15.0	-	7.6	-
PBR(X)	0.8	0.8	-	0.7	-	-	-	-	1.0	0.8	-	0.7	-

자료: 웅진씽크빅, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

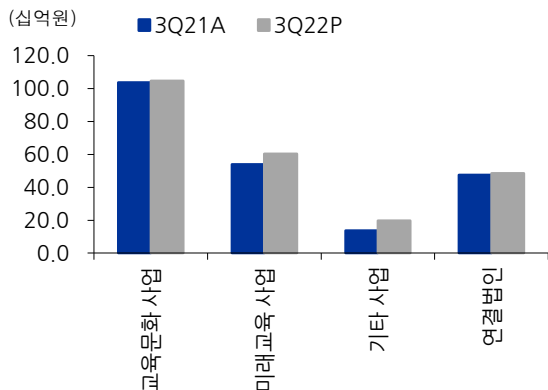
I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 3Q22 잠정실적(연결기준): 매출액 +6.6%yoy, 영업이익 +12.3%yoy

(십억원, %, %p)	3Q22P			3Q21A	2Q22A
	실적	yoy(%,%p)	qoq(%,%p)	실적	실적
매출액	233.2	6.6	-1.2	218.7	236.0
사업별 매출액(십억원)					
교육문화 사업	104.6	0.9	-0.4	103.6	105.0
미래교육 사업	60.3	11.9	11.0	53.9	54.3
기타 사업	19.8	44.6	2.6	13.7	19.3
연결법인	48.5	2.1	-15.4	47.5	57.4
사업별 비중(%)					
교육문화 사업	44.8	-2.5	0.3	47.4	44.5
미래교육 사업	25.9	1.2	2.8	24.6	23.0
기타 사업	8.5	2.2	0.3	6.3	8.2
연결법인	20.8	-0.9	-3.5	21.7	24.3
이익					
매출원가	115.8	3.2	-3.7	112.2	120.3
매출총이익	117.4	10.2	1.5	106.5	115.7
판매관리비	105.6	10.0	-0.3	96.0	105.9
영업이익	11.8	12.3	20.7	10.5	9.8
세전이익	9.1	-13.7	-0.7	10.5	9.1
당기순이익	6.6	-15.0	-12.1	7.8	7.5
자배기업 당기순이익	6.4	-15.6	-13.7	7.6	7.5
이익률(%)					
매출원가률	49.7	-1.7	-1.3	51.3	51.0
매출총이익률	50.3	1.7	1.3	48.7	49.0
판매관리비율	45.3	1.4	0.4	43.9	44.9
영업이익률	5.1	0.3	0.9	4.8	4.2
경상이익률	3.9	-0.9	0.0	4.8	3.9
당기순이익률	2.8	-0.7	-0.4	3.6	3.2
자배기업당기순이익률	2.8	-0.7	-0.4	3.5	3.2

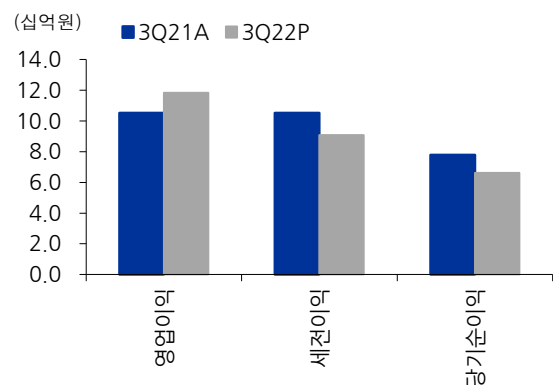
자료: 유진투자증권

도표 2. 사업부문별 전년동기 대비 매출액 증감 현황



자료: 유진투자증권

도표 3. 전년동기 대비 수익성 증감 현황



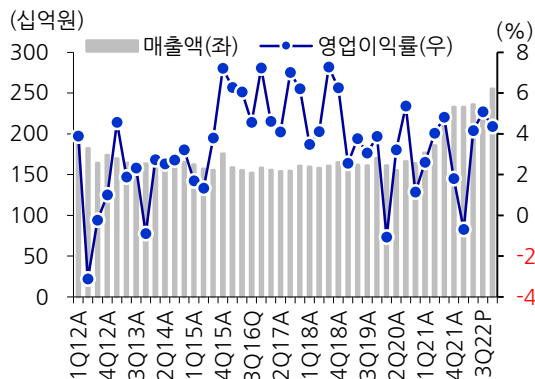
자료: 유진투자증권

도표 4. 분기 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22P	4Q22F
매출액	161.2	155.1	166.1	163.8	176.6	185.7	218.7	232.9	232.7	236.0	233.2	255.1
(증가율, YoY)	1.1	-4.1	3.2	-3.7	9.5	19.8	31.7	42.2	31.8	27.1	6.6	9.5
(증가율, QoQ)	-5.2	-3.8	7.1	-1.4	7.8	5.2	17.8	6.5	-0.1	1.4	-1.2	9.4
사업별 매출액												
교육문화 사업	97.5	94.4	98.1	98.5	104.3	101.5	103.6	104.5	106.1	105.0	104.6	109.4
미래교육 사업	53.3	51.8	55.3	53.9	54.9	53.3	53.9	56.6	58.8	54.3	60.3	63.8
기타 사업	6.2	6.4	8.6	8.4	12.6	12.2	13.7	15.3	18.0	19.3	19.8	21.1
연결법인	4.2	2.5	4.1	3.0	4.8	18.7	47.5	56.5	49.8	57.4	48.5	60.9
사업별 비중(%)												
교육문화 사업	60.5	60.9	59.1	60.1	59.1	54.7	47.4	44.9	45.6	44.5	44.8	42.9
미래교육 사업	33.1	33.4	33.3	32.9	31.1	28.7	24.6	24.3	25.3	23.0	25.9	25.0
기타 사업	3.8	4.1	5.2	5.1	7.1	6.6	6.3	6.6	7.7	8.2	8.5	8.3
연결법인	2.6	1.6	2.4	1.8	2.7	10.1	21.7	24.3	21.4	24.3	20.8	23.9
수익												
매출원가	70.1	63.6	69.5	68.2	73.8	81.5	112.2	118.3	117.9	120.3	115.8	129.5
매출총이익	91.1	91.4	96.5	95.6	102.8	104.2	106.5	114.6	114.8	115.7	117.4	125.6
판매관리비	92.8	86.5	87.7	93.7	98.2	96.7	96.0	110.4	116.4	105.9	105.6	114.5
영업이익	-1.7	5.0	8.9	1.9	4.6	7.5	10.5	4.2	-1.6	9.8	11.8	11.1
세전이익	-7.1	6.0	12.4	-7.7	4.1	38.7	10.5	2.1	-1.9	9.1	9.1	10.0
당기순이익	-7.4	4.6	9.4	-6.2	2.5	29.7	7.8	4.3	-2.8	7.5	6.6	8.2
지배주주 당기순이익	-7.5	4.6	9.5	-5.6	2.8	29.8	7.6	3.2	-2.9	7.5	6.4	8.0
이익률(%)												
매출원가율	43.5	41.0	41.9	41.6	41.8	43.9	51.3	50.8	50.7	51.0	49.7	50.8
매출총이익률	56.5	59.0	58.1	58.4	58.2	56.1	48.7	49.2	49.3	49.0	50.3	49.2
판매관리비율	57.6	55.8	52.8	57.2	55.6	52.1	43.9	47.4	50.0	44.9	45.3	44.9
영업이익률	-1.1	3.2	5.4	1.1	2.6	4.0	4.8	1.8	-0.7	4.2	5.1	4.3
세전이익률	-4.4	3.8	7.5	-4.7	2.3	20.9	4.8	0.9	-0.8	3.9	3.9	3.9
당기순이익률	-4.6	3.0	5.7	-3.8	1.4	16.0	3.6	1.8	-1.2	3.2	2.8	3.2
지배주주 당기순이익률	-4.7	3.0	5.7	-3.4	1.6	16.0	3.5	1.4	-1.2	3.2	2.8	3.1

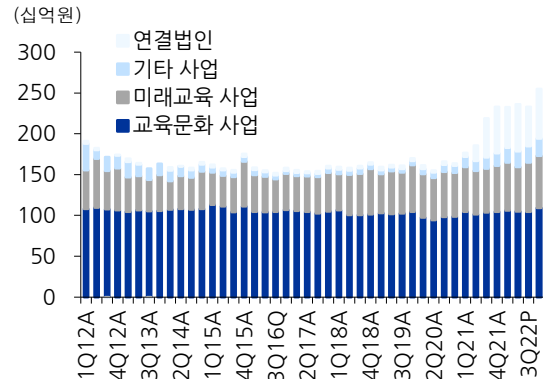
자료: 웅진씽크빅, 유진투자증권

도표 5. 분기별 매출 및 영업이익률 추이



자료: 웅진씽크빅, 유진투자증권

도표 6. 분기별 사업별 매출 추이 및 전망



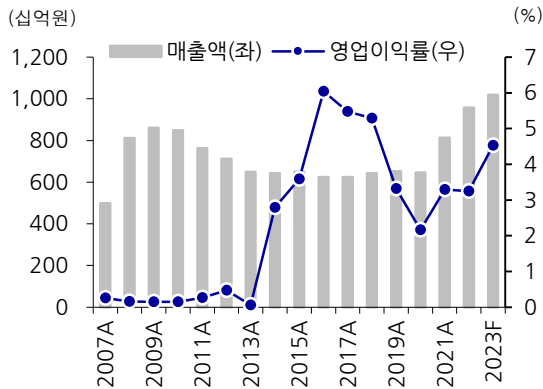
자료: 웅진씽크빅, 유진투자증권

도표 7. 연간 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	712	649	643	650	624	624	643	652	646	814	957	1,019
(증가율)	-6.6	-8.9	-0.9	1.2	-4.1	0.0	3.0	1.4	-0.9	26.0	17.6	6.5
사업별 매출액												
교육문화 사업	432	422	431	440	420	418	409	412	389	414	425	441
미래교육 사업	206	167	160	175	172	178	200	207	214	219	237	254
기타 사업	76	60	43	25	20	18	22	19	30	54	78	99
연결법인	-1	-0	10	11	11	11	12	14	14	127	217	224
사업별 비중(%)												
교육문화 사업	60.6	65.0	67.0	67.6	67.4	66.9	63.6	63.2	60.1	50.9	44.4	43.3
미래교육 사업	28.9	25.7	24.8	26.9	27.6	28.5	31.1	31.8	33.2	26.9	24.8	25.0
기타 사업	10.6	9.3	6.6	3.8	3.2	2.8	3.5	2.9	4.6	6.6	8.2	9.8
연결법인	-0.1	0.0	1.5	1.7	1.8	1.7	1.8	2.2	2.1	15.7	22.6	22.0
수익												
매출원가	26.0	30.9	325.5	330.2	289.9	275.5	276.4	280.1	271.5	385.8	483.5	508.9
매출총이익	7.0	617.9	317.4	320.3	334.1	348.8	366.5	372.2	374.6	428.1	473.5	510.0
판매관리비	3.6	617.6	299.5	296.9	296.4	314.6	332.5	350.5	360.7	401.3	442.4	463.9
영업이익	3.4	0.4	18.0	23.4	37.7	34.2	34.0	21.7	14.0	26.8	31.1	46.1
세전이익	2.8	-0.3	12.5	18.5	31.2	33.9	30.7	-192.8	3.5	55.4	26.3	45.7
당기순이익	2.3	-0.3	10.4	13.4	23.7	24.9	22.3	-150.6	0.4	44.2	19.6	38.8
자배주주 당기순이익	-	-	10.4	13.2	23.4	24.9	22.2	-150.9	1.0	43.3	18.9	37.1
이익률(%)												
매출원가율	3.6	4.8	50.6	50.8	46.5	44.1	43.0	42.9	42.0	47.4	50.5	49.9
매출총이익률	1.0	95.2	49.4	49.2	53.5	55.9	57.0	57.1	58.0	52.6	49.5	50.1
판매관리비율	0.5	95.2	46.6	45.6	47.5	50.4	51.7	53.7	55.8	49.3	46.2	45.5
영업이익률	0.5	0.1	2.8	3.6	6.0	5.5	5.3	3.3	2.2	3.3	3.3	4.5
세전이익률	0.4	-0.0	1.9	2.8	5.0	5.4	4.8	-29.6	0.5	6.8	2.8	4.5
당기순이익률	0.3	-0.0	1.6	2.1	3.8	4.0	3.5	-23.1	0.1	5.4	2.0	3.8
자배주주 당기순이익률	-	-	1.6	2.0	3.7	4.0	3.5	-23.1	0.1	5.3	2.0	3.6

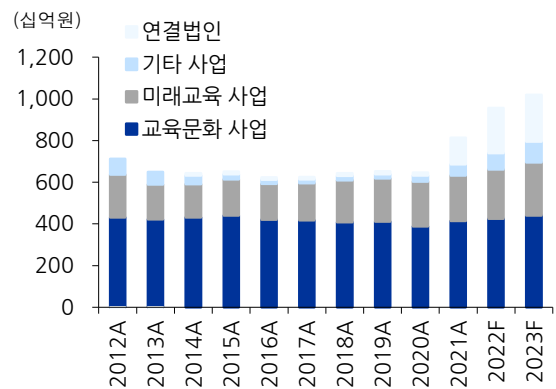
주: 2013년 이전은 별도 기준, 2014년 이후 연결 기준.
 자료: 웅진씽크빅, 유진투자증권

도표 8. 연간 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 웅진씽크빅, 유진투자증권

도표 9. 연간 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 웅진씽크빅, 유진투자증권

II. Valuation

도표 10. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	웅진씽크빅	평균	메가스터디교육	디지털대성	정상제이엘에스	메가스터디	크레비스
주가(원)	2,455		77,300	6,640	7,480	11,000	20,400
시가총액(십억원)	283.6		916.9	198.0	117.3	131.1	235.5
PER(배)							
FY20A	333.7	17.4	21.5	21.7	14.7	6.5	22.8
FY21A	8.5	11.6	12.0	15.6	8.4	6.3	15.6
FY22F	15.0	8.7	8.6	9.5	8.0	-	-
FY23F	7.6	7.1	7.0	7.1	7.3	-	-
PBR(배)							
FY20A	0.9	1.4	1.7	1.9	1.5	0.5	1.9
FY21A	1.0	1.6	2.9	1.7	1.5	0.5	3.0
FY22F	0.8	1.6	2.2	1.1	1.5	-	-
FY23F	0.7	1.4	1.8	1.0	1.4	-	-
매출액(십억원)							
FY20A	646.1		474.7	148.5	85.4	133.0	180.0
FY21A	813.9		703.9	196.9	101.7	133.6	210.7
FY22F	956.9		851.1	216.4	112.1	-	-
FY23F	1018.9		963.5	239.9	122.7	-	-
영업이익(십억원)							
FY20A	14.0		32.8	14.2	8.8	10.9	16.9
FY21A	26.8		99.0	25.2	17.0	15.9	31.2
FY22F	31.1		142.6	27.9	18.5	-	-
FY23F	46.1		175.8	39.0	20.3	-	-
영업이익률(%)							
FY20A	2.2	8.7	6.9	9.6	10.3	8.2	9.4
FY21A	3.3	13.9	14.1	12.8	16.7	11.9	14.8
FY22F	3.3	15.4	16.8	12.9	16.5	-	-
FY23F	4.5	17.0	18.3	16.3	16.5	-	-
순이익(십억원)							
FY20A	0.4		21.0	10.9	6.7	22.4	8.6
FY21A	44.2		81.5	20.0	13.6	29.8	18.5
FY22F	20.2		105.6	22.8	14.6	-	-
FY23F	38.8		131.1	30.4	16.0	-	-
EV/EBITDA(배)							
FY20A	5.8	5.0	5.7	7.7	6.6	0.1	4.4
FY21A	5.6	4.4	5.1	7.4	4.6	0.5	5.7
FY22F	3.6	4.2	3.9	4.3	4.4	-	-
FY23F	3.0	3.3	3.1	3.0	3.9	-	-
ROE(%)							
FY20A	0.2	9.3	8.0	11.3	10.5	7.3	9.1
FY21A	11.8	17.8	25.8	16.0	20.0	9.2	18.0
FY22F	5.3	20.4	26.8	14.1	20.2	-	-
FY23F	10.0	21.7	27.1	16.9	20.9	-	-

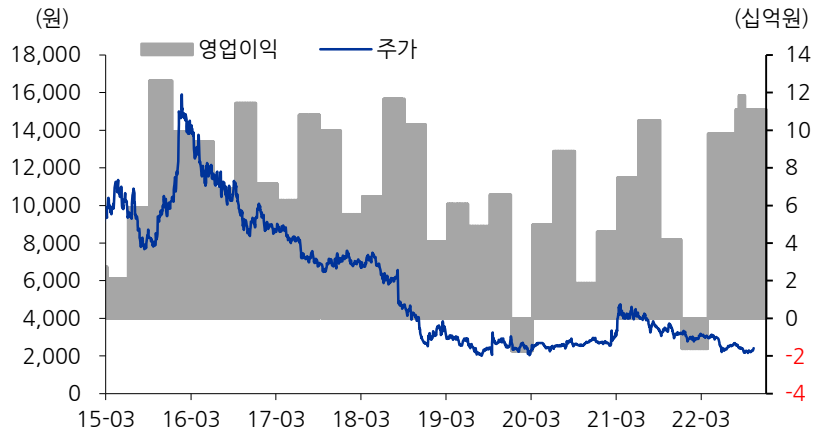
참고: 2022.11.09 종가 기준, 컨센서스 적용. 웅진씽크빅은 당사 추정치임
 자료: QuantWise, 유진투자증권

도표 11. 웅진씽크빅 적정주가 가치 산출 근거

(십억원, 천주, 원, %)	2022E	비고
1. 사업가치	412	
EBITDA	98	
EV/EBITDA	4.2	유사기업 및 동종업계 평균 EV/EBITDA
2. 투자자산가치	85	
1) 투자유가증권	8	순자산가액 대비 30% 할인율 적용
2) 기타투자자산 등	77	순자산가액 대비 30% 할인율 적용
3. 기업가치 (=1+2)	497	
4. 순차입금	66	
5. 비지배주주지분	11	
6. 적정시가총액 (=3-4-5)	420	
발행주식수	115,506	
적정주가 (원)	3,600	
현재주가	2,455	
상승여력 (%)	46.6	

자료: 유진투자증권

도표 12. 분기 영업이익 추이 및 주가 차트



자료: 유진투자증권

III. 회사 소개

42 년간의 출판과 교육서비스 사업으로 우수한 교육 콘텐츠 확보

도표 13. 사업 분야

사업 부문	회 사	제품과 서비스에 관한 내용
국내 교육서비스 및 출판사업	교육문화사업본부 (학습관리 서비스)	-웅진씽크빅 학습지(지면 학습지+북패드+디지털 콘텐츠) -방문 관리형 학습지 서비스(ThinkBig 등 지면 학습지) -집합 관리형 학습지(웅진북클럽학습센터) 및 클래스(교과목/논술 지도 초등 대상) 서비스 -웅진스마트울(유초중등 전과목 AI 맞춤형 종합학습물)
	미래교육사업본부 (독서관리 서비스)	-웅진북클럽 서비스(전집+북패드+디지털 콘텐츠의 맞춤형 북 큐레이션 독서 서비스) -전집(언어/문학, 사회/역사, 수리/과학, 문화/예술, 학습백과, 위인전 등) 방문 판매 -스마트울클럽(유초중등 전과목 AI 맞춤형 종합학습물) -슈퍼팟잉글리시(유초등 영어종합학습물)
	기타사업부문	-단행본(유아 및 초등, 청소년, 성인 대상 날권 도서 출판) 등 -웅진스마트울 비관리(유초중등 전과목 AI 맞춤형 종합학습물) -웅진책방(유아동 전문 도서 및 교구 등 온라인몰) -딸기공(어린이 대상 오디오북 플랫폼) -유데미(성인 대상 글로벌 온라인교육 플랫폼) -기타 신사업 등
도서유통 및 물류사업	(주)웅진북센	-도서유통 및 물류사업 등
영어 교육사업	(주)웅진컴퍼스	-영어서적 출판 등
모바일 플랫폼사업	(주)놀이의발전	-유아, 초등 연령대상 문화 체험 및 놀이, 상품 및 숙박권 중개 플랫폼(상품 및 서비스 중개)
기타 사업	연결조정 및 중단영업 등	

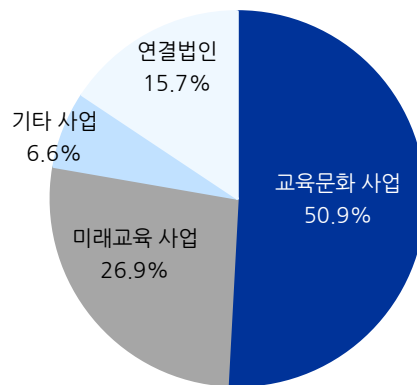
자료: 분기 사업 보고서, 유진투자증권

도표 14. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
1980	도서출판 헤임인터내셔널 설립
1994	웅진용운수학 출시
2007.05	'웅진'을 존속법인, '웅진씽크빅'을 인적분할 설립
2007.05	유가증권 시장 상장 (5/31)
2020.07	웅진씽크빅 <스마트울 AI 학교수학> 출시
	웅진씽크빅-네이버클라우드, 학원형 클라우드 플랫폼 구축을 위한 합작법인 설립 계약 체결
2021.07	한 합작법인 설립 계약 체결
2021.09	(주)배캠, (주)웅진북센 계열 편입
2021.09	세계 최대 교육플랫폼 '유데미' 국내 론칭
	어린이 오디오북 플랫폼 '딸기공', 구글플레이 '올해를 빛낸 숨은 보석 앱' 선정
2021.12	
2022.01	스마트울 20만 회원 돌파
2022.03	AI 연산학습 앱 '매쓰피드' 국내 및 해외 140여개국 출시

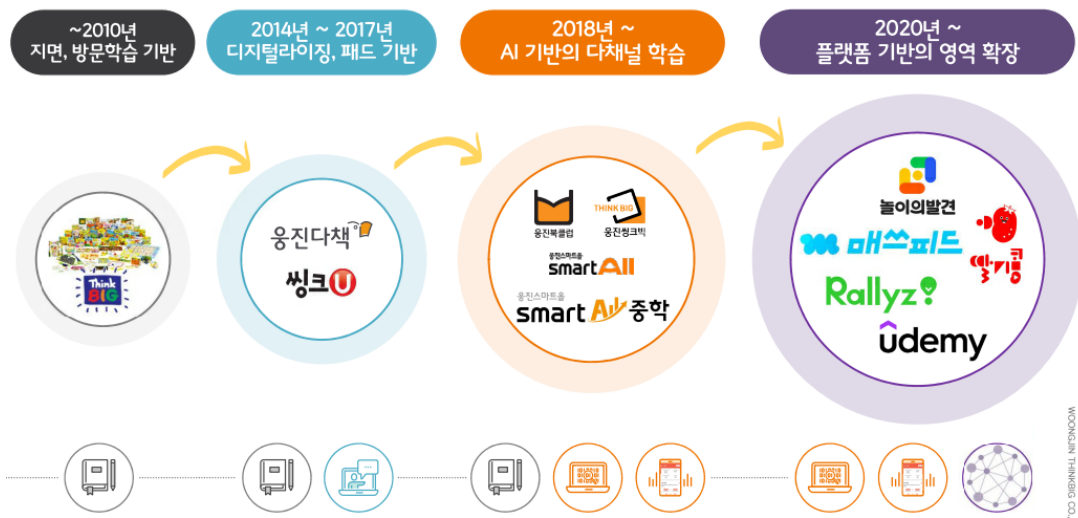
자료: 유진투자증권

도표 15. 사업별 매출 비중 (2021년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 16. 성장 스토리



자료: IRBook, 유진투자증권

도표 17. 비전: 방문교육출판사에서 전 연령 대상 교육 플랫폼회사로 확장 중



자료: IRBook, 유진투자증권

IV. 탐방 포인트

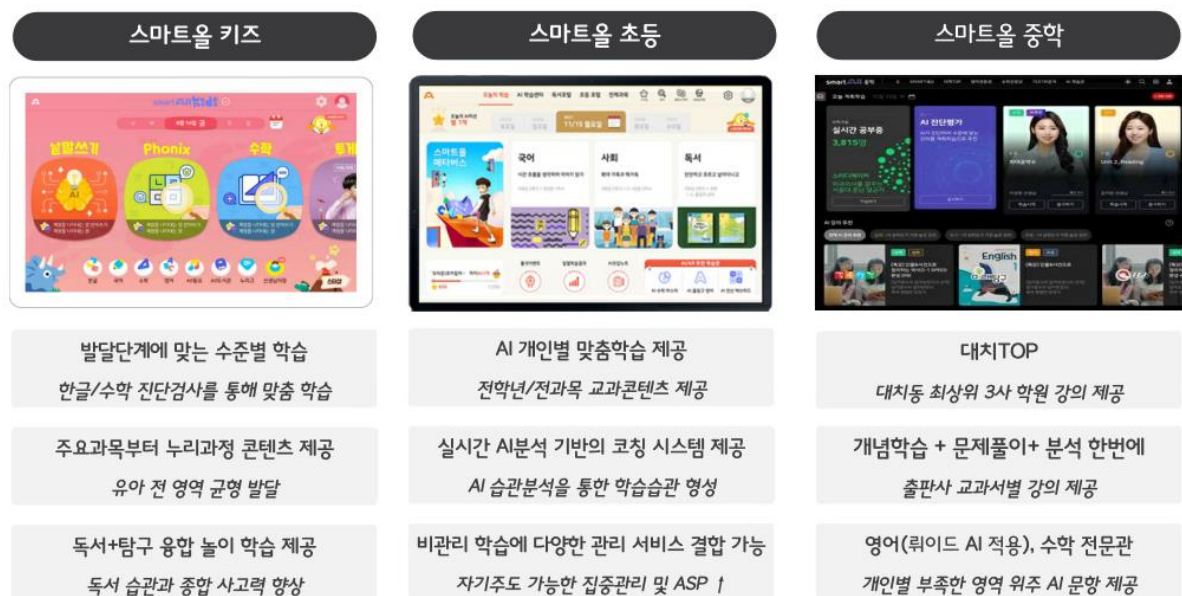
1) 스마트올 가입자 증가로 안정적인 실적 성장 전망

도표 18. 2019년 11월, 스마트올 출시 이후 라인업 강화, 종합학습 1위 브랜드 유지



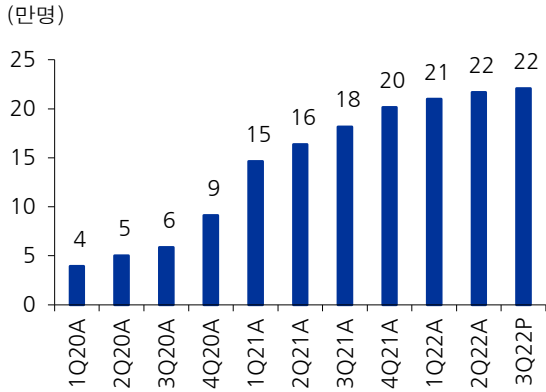
자료: IRBook, 유진투자증권

도표 19. 스마트올: AI 기술로 유아부터 중학까지 개인별 맞춤학습을 제공



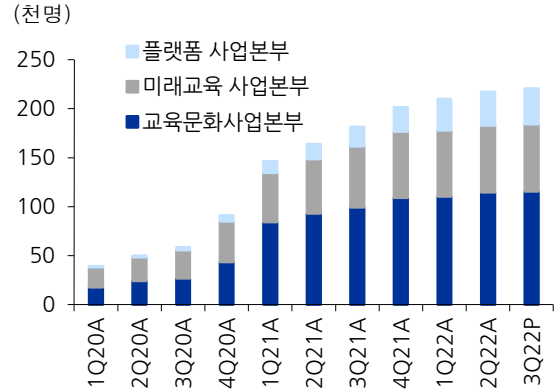
자료: IRBook, 유진투자증권

도표 20. 스마트올 회원 수 추이



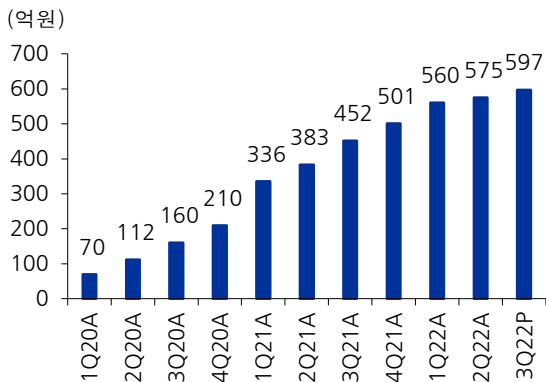
자료: 웅진씽크빅, 유진투자증권

도표 21. 사업본부별 스마트올 회원 수 추이



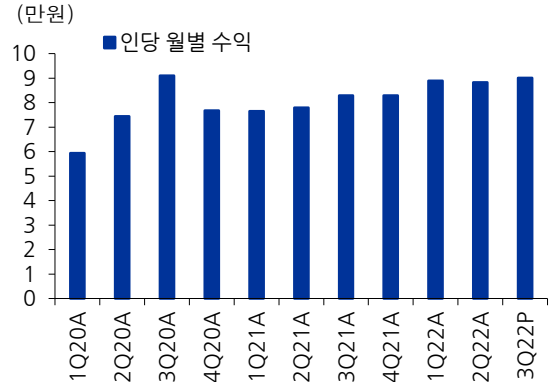
자료: 웅진씽크빅, 유진투자증권

도표 22. 스마트올 관련 매출액 추이



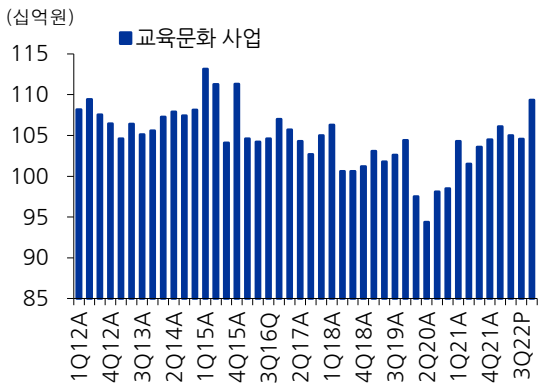
자료: 웅진씽크빅, 유진투자증권

도표 23. 스마트올 월별 인당 수익



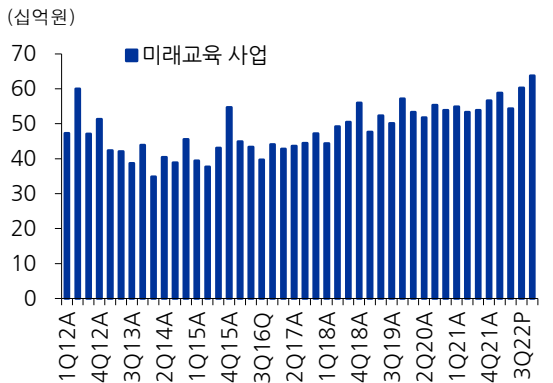
자료: 웅진씽크빅, 유진투자증권

도표 24. 교육문화사업 분기별 매출액 추이 및 전망



자료: 웅진씽크빅, 유진투자증권

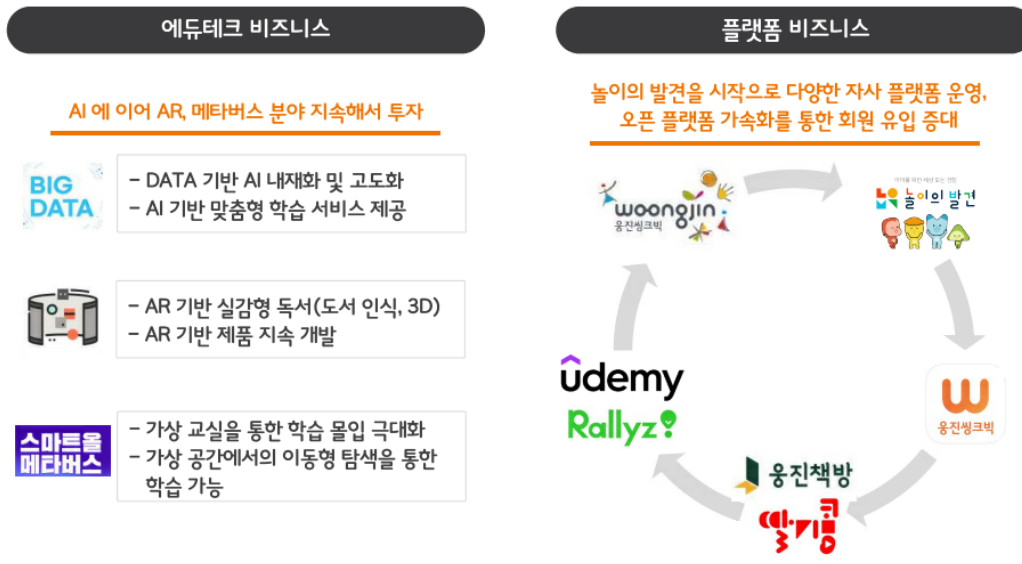
도표 25. 미래교육사업 분기별 매출액 추이 및 전망



자료: 웅진씽크빅, 유진투자증권

2) 플랫폼 사업 확대로 미래 성장동력 확보로 실적 성장에 기여 전망

도표 26. 에듀테크 기반 제품과 서비스를 통해 플랫폼 비즈니스 확장



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 27. 플랫폼사업: 라운지, 웅진책방, 딸기공 등 자체 플랫폼 운영




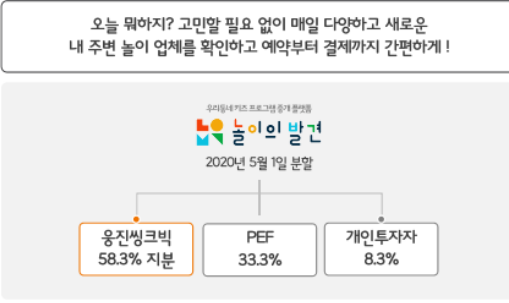
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 28. 플랫폼사업: UdeMy, Rallyz

UdeMy		Rallyz(배캠)	
	글로벌 성인 온라인 교육 오픈 플랫폼 (B2C, B2B, B2G)		학원과 학생 및 학부모를 연결하여 학원 운영에 필요한 모든 것을 쉽고 간편하게 이용 가능한 플랫폼 출시 계획
수강생 및 강좌수	5,200만명 이상, 196,000개 이상	조직개요	웅진씽크빅의 교육사업 역량과 네이버 클라우드의 IT 인프라를 결합한 플랫폼 서비스 제공하고자 설립
강좌 분야	직무 중심의 IT 개발, 비즈니스 및 라이프 스타일 등	대상	전국 초/ 중/ 고등학생 대상 학원 교육 서비스 공급자
기업 규모	日, Benesse \$50m 투자('20년 2월) 中, Tencent \$50m 투자('20년 11월)	제공서비스 계획	학원운영 및 학습관리시스템 - 등록/ 상담 - 출결 및 수납 관리 - 성적관리 - 학부모 소통 - 화상강의
'22년 주요 전략	한국형 로컬 콘텐츠 및 글로벌 콘텐츠 확대 브랜드 인지도 강화, 신규 강사 유입 증대 B2C 및 B2B 확장 오픈 플랫폼 형태로 자생력 있는 플랫폼 구축	경쟁력	타사 각각 서비스 제공 통합 플랫폼으로 제공
기대 효과	추가 수익 확보 글로벌 시장 진출		

자료: IRBook, 유진투자증권

도표 29. 플랫폼사업: 놀이의 발견

개요		사업 현황 및 확장	
	고객 확보, 온라인 마케팅, 놀이상품 개발, 수수료	회원수	'19년 런칭 이후 '22년 2분기 말 약 125만명 회원 확보
<p>오늘 뭐하지? 고민할 필요 없이 매일 다양하고 새로운 내 주변 놀이 업체를 확인하고 예약부터 결제까지 간편하게!</p>		제휴사	전국 단위 약 20,000여개 제휴사 보유 (놀이/문화시설, 숙박시설, 온라인 클래스 등)
	웅진씽크빅 58.3% 지분, PEF 33.3%, 개인투자자 8.3%	다양한 사업 모델	액티비티 제공(놀이/문화, 전시/공연 등) 놀이 클래스(인터랙티브 라이브 수업) 숙소예약서비스 제공('21년 3분기 ~)
		'22년 주요 전략	키즈패밀리 특화 상품 컨설팅을 통한 경쟁력 강화 - 놀이의 발견 데이터 활용 상품 제안 - 숙박 + 체험 All inclusive 자체 상품 강화(놀이키트 등) 짜공쟁(영어 특화시터셈) 콘텐츠 커뮤니티를 통한 방문자 증대 데이터 알고리즘 기반 상품 큐레이션 해외상품 카테고리 확장

자료: IRBook, 유진투자증권

3) 2022 년 주요 투자 사업

도표 30. 2021 년 11 월 스마트올 메타버스 서비스 론칭



자료: RBook, 유진투자증권

도표 31. 국내 3D 그래픽과 AR 기술 접목을 통한 양방향 독서제품인 ARpedia 3종 출시



자료: RBook, 유진투자증권

도표 32. AI 기반 연산학습솔루션 'Mathpid(매쓰피디)'를 출시

Mathpid	현황 및 성과
<p>Mathpid is the perfect math learning for our kids.</p> <p>AI Diagnostic Test</p> <p>Real-time analysis</p> <p>Learning By OCR</p>	<p>AI진단을 통해서 최적의 학습량을 제공하며 실시간 분석 및 OCR 기술로 효율적인 학습이 가능한 AI 연산학습솔루션</p> <p>→ 자체 IP 및 높은 문항 퀄리티로 빠른 성장 기대</p> <p>풀이 + 답에서 마무리 되는 것이 아닌 AI기반 개인 맞춤 문항 제공함으로써 학습 지속성 ↑</p> <p>OCR학습(문제 촬영 > 유사 문제 무한 제공)</p> <p>'22년 영미권을 시작으로 동남아 진출</p> <p>현재 약 140개국 앱스토어에 출시</p> <p>한국 누적 가입자 15만명 돌파</p> <p>2022 SIIA CODIE 어워드 Finalist 선정</p> <p>- '최고의 AI기술을 활용한 에듀테크 서비스' TOP 4</p> <p>2021 IF 글로벌 디자인 어워드 UX 부문 수상</p>
<p>자료: IRBook, 유진투자증권</p>	

도표 33. 라이브올 출시

5만 회원 고객 개방 콘텐츠 개방 강사 개방

생각토론 과학실험

스마트올 교과 주니어코딩

생각특목 한국사

슈퍼팟 잉글리시 그리기·만들기

웅진 투게더

웅진북클럽 THINK BIG 웅진씽크빅

웅진스마트올 smartAll

자료: IRBook, 유진투자증권

웅진씽크빅(095720.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
자산총계	666.1	771.6	785.5	816.2	853.6
유동자산	446.6	461.2	458.9	504.1	546.6
현금성자산	96.4	80.9	85.1	115.3	143.2
매출채권	171.4	198.4	216.4	228.4	240.0
재고자산	30.4	56.5	30.8	32.5	34.1
비유동자산	219.5	310.4	326.6	312.1	307.0
투자자산	102.3	112.0	121.0	125.9	131.0
유형자산	52.5	114.5	101.1	66.9	44.7
기타	64.7	83.9	104.5	119.3	131.3
부채총계	291.4	398.1	415.8	424.5	432.9
유동부채	286.1	370.1	382.9	391.2	399.3
매입채무	62.0	113.1	127.3	134.3	141.2
유동성이자부채	115.8	132.7	130.1	130.1	130.1
기타	108.3	124.3	125.5	126.8	128.0
비유동부채	5.3	28.0	32.9	33.3	33.6
비유동이자부채	2.5	15.0	20.5	20.5	20.5
기타	2.8	12.9	12.4	12.7	13.1
자본총계	374.7	373.5	369.7	391.8	420.7
자배지분	371.1	362.8	358.7	380.8	409.7
자본금	58.7	58.7	58.7	58.7	58.7
자본잉여금	160.5	125.4	125.4	125.4	125.4
이익잉여금	205.2	237.2	250.0	272.1	301.0
기타	(53.3)	(58.6)	(75.5)	(75.5)	(75.5)
비자배지분	3.6	10.8	11.0	11.0	11.0
자본총계	374.7	373.5	369.7	391.8	420.7
총차입금	118.2	147.8	150.6	150.6	150.6
순차입금	21.8	66.9	65.6	35.3	7.4

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업현금	49.9	94.7	89.4	90.5	88.5
당기순이익	0.4	44.2	19.6	38.8	45.5
자산상각비	45.9	50.8	66.9	59.7	50.6
기타비현금성손익	96.2	10.2	(5.0)	(1.4)	(1.2)
운전자본증감	(86.3)	(90.4)	9.5	(6.7)	(6.5)
매출채권감소(증가)	(16.8)	14.3	(20.2)	(12.0)	(11.6)
재고자산감소(증가)	(2.6)	(13.6)	23.6	(1.7)	(1.7)
매입채무증가(감소)	(2.8)	(7.8)	16.4	7.1	6.8
기타	(64.0)	(83.4)	(10.4)	(0.0)	(0.0)
투자현금	1,486.7	(53.2)	(30.3)	(45.7)	(46.0)
단기투자자산감소	(0.1)	(3.1)	19.6	(0.5)	(0.5)
장기투자증권감소	(12.0)	24.5	6.1	(0.5)	(0.5)
설비투자	(2.3)	(4.0)	(18.6)	(1.3)	(1.3)
유형자산처분	0.2	40.0	0.1	0.0	0.0
무형자산처분	(19.9)	(32.7)	(36.2)	(39.1)	(39.1)
재무현금	(1,648.5)	(78.1)	(30.4)	(15.0)	(15.0)
차입금증가	(1,560.5)	(57.1)	(18.4)	0.0	0.0
자본증가	(100.4)	(17.9)	(14.7)	(15.0)	(15.0)
배당금지급	(45.7)	(12.6)	14.7	15.0	15.0
현금 증감	(111.8)	(36.5)	28.6	29.8	27.4
기초현금	(193.2)	(81.3)	44.8	73.4	103.2
기말현금	81.3	44.8	73.4	103.2	130.6
Gross Cash flow	142.8	165.4	82.0	97.2	94.9
Gross Investment	(1,400.6)	140.5	40.5	51.9	52.0
Free Cash Flow	1,543.4	24.9	41.5	45.2	42.9

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	646.1	813.9	956.9	1,018.9	1,074.1
증가율(%)	(0.9)	26.0	17.6	6.5	5.4
매출원가	271.5	385.8	483.5	508.9	539.3
매출총이익	374.6	428.1	473.5	510.0	534.7
판매 및 일반관리비	360.7	401.3	442.4	463.9	480.7
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	14.0	26.8	31.1	46.1	54.0
증가율(%)	(35.4)	91.4	16.1	48.3	17.1
EBITDA	59.9	77.6	98.0	105.9	104.6
증가율(%)	(6.8)	29.7	26.2	8.0	(1.1)
영업외손익	(9.7)	29.1	(4.2)	(0.5)	(0.5)
이자수익	1.1	1.8	1.8	2.2	2.4
이자비용	10.5	4.6	5.7	5.9	5.9
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	(0.4)	31.9	(0.2)	3.2	3.0
세전순이익	3.5	55.4	26.9	45.7	53.5
증가율(%)	흑전	1,470.6	(51.4)	69.5	17.1
법인세비용	3.2	11.2	6.7	6.8	8.0
당기순이익	0.4	44.2	20.2	38.8	45.5
증가율(%)	흑전	12,242.7	(54.3)	92.3	17.1
지배주주지분	1.0	43.3	18.9	37.1	43.9
증가율(%)	흑전	4,444.3	(56.3)	95.8	18.4
비지배지분	(0.6)	0.8	0.6	1.7	1.5
EPS(원)	8	375	164	321	380
증가율(%)	흑전	4,444.3	(56.3)	95.8	18.4
수정EPS(원)	8	375	164	321	380
증가율(%)	흑전	4,444.3	(56.3)	95.8	18.4

주요투자지표

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	8	375	164	321	380
BPS	3,213	3,141	3,105	3,296	3,547
DPS	110	130	130	130	130
밸류에이션(배,%)					
PER	333.7	8.5	15.0	7.6	6.5
PBR	0.9	1.0	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	5.8	5.6	3.6	3.0	2.8
배당수익률	4.0	4.1	5.3	5.3	5.3
PCR	2.2	2.2	3.5	2.9	3.0
수익성(%)					
영업이익률	2.2	3.3	3.3	4.5	5.0
EBITDA이익률	9.3	9.5	10.2	10.4	9.7
순이익률	0.1	5.4	2.1	3.8	4.2
ROE	0.2	11.8	5.3	10.0	11.1
ROIC	0.1	5.2	5.4	9.3	11.0
안정성(배,%)					
순차입금/자기자본	5.8	17.9	17.7	9.0	1.8
유동비율	156.1	124.6	119.9	128.9	136.9
이자보상배율	1.3	5.8	5.4	7.8	9.1
활동성(회)					
총자산회전율	0.4	1.1	1.2	1.3	1.3
매출채권회전율	4.0	4.4	4.6	4.6	4.6
재고자산회전율	20.2	18.7	21.9	32.2	32.3
매입채무회전율	11.2	9.3	8.0	7.8	7.8

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1.0% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	6%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2022.09.30 기준)

