

2023. 11. 2



Company Analysis | Mid-Small Cap

Analyst 정홍식
02 3779 8468 _ hsjeong@ebestsec.co.kr

Hold (유지)

목표주가 (유지)	2,600 원
현재주가	2,520 원
상승여력	3.2%

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI(11/1)	2,301.56pt
시가총액	2,135 억원
발행주식수	84,703 천주
52 주 최고가/최저가	3,110 / 2,295 원
90 일평균거래대금	1.2 억원
외국인 지분율	1.8%
배당수익률(23.12E)	1.2%
BPS(23.12E)	3,503 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 10.6%
	6개월 0.1%
	12개월 7.3%
주주구성	대교홀딩스(외 13인) 66.6%
	자사주(외 1인) 19.2%

Stock Price



대교 (019680)

3Q23 Review

3Q23 Review

동사의 3Q23 실적은 매출액 1,615억원(-5.2% yoy), 영업이익 -68억원(적자지속), 순이익 -97억원(적자지속)을 기록하였다. 이는 동사의 기존 추정치(Sales 1,728억원, OP -69억원) 대비 매출액은 -6.5% 하회하고, 영업이익 적자는 비슷한 수준이다. 눈높이 부문(솔루니 포함)은 매출액 1,215억원(-1.7% yoy), 영업이익 12억원(전년동기 -5억원 대비 흑자전환)을 기록하였다. 이는 광고비 감소효과가 반영된 것으로 파악된다. 참고로 동사는 지난 9월 공시한 바와 같이 신규 차입 100억원이 증가하여 현재 단기차입금 350억원이 있다.

대교 뉴이프 사업 기대감

동사의 뉴이프 사업 매출액은 3Q22 3억원 → 3Q23 13억원(OP -7억원)을 기록하였다. 아직은 미미하지만 중장기적인 관점에서 성장동력이 될 것으로 기대되는 사업이다. 대교 뉴이프는 고령층을 대상으로 데이터케어센터 & 방문요양센터 사업을 영위하고 있다.

이는 사회복지사 & 요양복지사 자격을 보유하고 있는 사업자들이 센터를 운영하며 장기 요양보험 대상자에게 정부지원(노인장기요양보험제도를 적용하여 85~100% 지원을 받는 것으로 월 한도액은 등급에 따라 60~180만원 규모)을 받는 사업으로 주로 65세 이상이 고객이다. 동사는 가맹사업을 통한 센터를 증가시킬 계획으로 인구 고령화 추세를 고려하여 공격적인 외형확대를 기대하고 있다.

신규사업 확대

동사는 학령인구 감소에 대한 우려를 해소하고자 사업영역을 확대하고 있다. 최근에는 1) 미국 미술교구 브랜드인 '크레올라' 유통 사업을 진출하였으며, 2)일본 인기 애니메이션 극장판 IP를 확보하여 배급을 추진 중이다. 향후에도 이렇게 유아~초등 타겟을 대상으로 교육뿐만 아니라 교구 & 연관 제품에 대한 라인업을 확대할 계획이다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	638.4	683.1	673.6	669.4	652.2
영업이익	-28.3	-50.0	-29.7	-12.6	-8.7
순이익(지배주주)	-42.4	-136.2	-33.6	-14.6	-10.1
EPS (원)	-530	-1,590	-371	-164	-115
증감률 (%)	적지	적지	적지	적지	적지
PER (x)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
PBR (x)	0.8	0.7	0.7	0.8	0.8
영업이익률 (%)	-4.4	-7.3	-4.4	-1.9	-1.3
EBITDA 마진 (%)	4.4	1.1	4.7	4.3	3.2
ROE (%)	-8.2	-29.6	-8.1	-3.8	-2.7

주: IFRS 연결 기준
자료: 대교, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 3Q23 Review

(억원)	3Q23	3Q22	YoY	2Q23	QoQ	기존추정치	오차
매출액	1,615	1,704	-5.2%	1,644	-1.8%	1,728	-6.5%
영업이익	-68	-107	n/a	-147	n/a	-69	n/a
순이익	-97	-85	n/a	-140	n/a	-75	n/a
OPM	-4.2%	-6.3%		-8.9%		-4.0%	
NPM	-6.0%	-5.0%		-8.5%		-4.3%	

자료: 대교, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

표2 연간실적 전망

(억원)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E
매출액	8,122	7,631	7,619	6,270	6,384	6,831	6,736	6,694
YoY	-1.0%	-6.0%	-0.2%	-17.7%	1.8%	7.0%	-1.4%	-0.6%
눈높이(솔루니포함)	5,023	5,004	5,007	4,998	5,030	5,019	4,940	4,878
외국어	549	500	495	367	342	301	254	236
기타	2,549	2,127	2,117	905	1,012	1,511	1,542	1,580
YoY								
눈높이(솔루니포함)	-0.1%	-0.4%	0.1%	-0.2%	0.6%	-0.2%	-1.6%	-1.3%
외국어	-6.4%	-8.9%	-1.0%	-25.9%	-6.8%	-12.0%	-15.7%	-6.8%
기타	-1.6%	-16.6%	-0.5%	-57.3%	11.8%	49.3%	4.9%	2.5%
% of Sales								
눈높이(솔루니포함)	61.8%	65.6%	65.7%	79.7%	78.8%	73.5%	73.3%	72.9%
외국어	6.8%	6.6%	6.5%	5.9%	5.4%	4.4%	3.8%	3.5%
기타	31.4%	27.9%	27.8%	14.4%	15.9%	22.1%	22.9%	23.6%
영업이익	455	256	294	-280	-283	-500	-297	-126
% of sales	5.6%	3.4%	3.9%	-4.5%	-4.4%	-7.3%	-4.4%	-1.9%
% YoY	6.2%	-43.7%	14.8%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<사업부별 영업이익>								
눈높이	429	326	366	76	-43	-90	43	46
% OP margin	8.5%	6.5%	7.3%	1.5%	-0.9%	-1.8%	0.9%	0.9%
외국어	51	20	27	-13	-15	-31	-67	-32
% OP margin	9.3%	4.0%	5.5%	-3.5%	-4.4%	-10.3%	-26.3%	-13.7%
미디어 및 기타	-25	-90	-99	-343	-225	-379	-273	-140
% OP margin	-1.0%	-4.2%	-4.7%	-37.9%	-22.2%	-25.1%	-17.7%	-8.8%

자료: 대교, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

표3 분기실적 전망

(억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E
매출액	1,706	1,657	1,704	1,764	1,711	1,644	1,615	1,766
YoY	11.3%	2.5%	7.3%	7.1%	0.3%	-0.8%	-5.2%	0.1%
눈높이(솔루니포함)	1,236	1,235	1,236	1,234	1,243	1,227	1,215	1,255
외국어	81	75	75	70	70	63	57	64
기타	389	347	393	460	398	354	343	447
YoY								
눈높이(솔루니포함)	0.1%	-0.4%	-0.2%	-0.3%	0.6%	-0.6%	-1.7%	1.7%
외국어	-10.0%	-15.7%	-12.8%	-9.1%	-13.6%	-16.0%	-24.0%	-8.9%
기타	86.6%	20.9%	49.3%	38.8%	2.3%	2.0%	-12.7%	-2.7%
% of Sales								
눈높이(솔루니포함)	72.5%	74.5%	72.5%	70.0%	72.7%	74.6%	75.2%	71.1%
외국어	4.7%	4.5%	4.4%	4.0%	4.1%	3.8%	3.5%	3.6%
기타	22.8%	20.9%	23.1%	26.1%	23.3%	21.5%	21.2%	25.3%
영업이익	-143	-81	-107	-169	-47	-147	-68	-35
% of sales	-8.4%	-4.9%	-6.3%	-9.6%	-2.7%	-8.9%	-4.2%	-2.0%
% YoY	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-36.4%	-79.3%
<사업부별 영업이익>								
눈높이	-70	5	-3	-22	2	10	12	19
% OP margin	-5.7%	0.4%	-0.2%	-1.8%	0.2%	0.8%	1.0%	1.5%
외국어	-5	-5	-11	-10	-12	-15	-21	-19
% OP margin	-6.2%	-6.7%	-14.7%	-14.3%	-17.1%	-23.8%	-36.8%	-29.5%
미디어 및 기타	-68	-81	-93	-137	-37	-142	-59	-35
% OP margin	-17.5%	-23.3%	-23.7%	-29.7%	-9.3%	-40.1%	-17.2%	-7.7%

자료: 대교, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

대교 (019680)

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	224.9	125.9	134.3	135.7	134.6
현금 및 현금성자산	51.2	29.7	39.1	40.8	40.9
매출채권 및 기타채권	31.4	28.0	29.3	29.1	28.3
재고자산	18.3	22.3	20.0	19.9	19.4
기타유동자산	124.1	45.9	45.9	45.9	45.9
비유동자산	588.6	540.8	499.2	480.6	466.9
관계기업투자등	93.7	94.7	93.4	92.8	90.4
유형자산	138.1	129.7	82.3	55.1	39.4
무형자산	78.7	65.7	76.2	86.9	97.7
자산총계	813.6	666.7	633.5	616.2	601.4
유동부채	183.5	176.4	177.4	176.5	173.9
매입채무 및 기타채무	88.9	83.8	85.1	84.6	82.4
단기금융부채	39.1	39.3	38.9	38.5	38.1
기타유동부채	55.6	53.4	53.4	53.4	53.4
비유동부채	113.6	85.9	85.5	85.1	84.6
장기금융부채	54.1	58.9	58.3	57.8	57.2
기타비유동부채	59.5	27.0	27.1	27.3	27.5
부채총계	297.2	262.3	262.9	261.6	258.6
자배주주지분	506.2	398.5	364.7	348.8	336.9
자본금	52.1	52.1	52.1	52.1	52.1
자본잉여금	74.6	69.2	69.2	69.2	69.2
이익잉여금	498.4	375.3	341.5	325.6	313.7
비자배주주지분(연결)	10.2	5.9	5.9	5.9	5.9
자본총계	516.4	404.4	370.7	354.7	342.9

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	46.4	45.3	40.9	33.5	30.0
당기순이익(손실)	-42.4	-136.2	-33.6	-14.6	-10.1
비현금수익비용가감	84.7	154.3	72.1	48.4	41.1
유형자산감가상각비	56.6	57.2	61.5	41.2	29.4
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금수익비용	28.1	97.1	10.6	7.2	11.7
영업활동 자산부채변동	0.1	27.0	2.4	-0.2	-0.9
매출채권 감소(증가)	-3.2	-2.4	-1.3	0.2	0.7
재고자산 감소(증가)	0.7	-6.5	2.3	0.1	0.5
매입채무 증가(감소)	0.9	1.2	1.4	-0.5	-2.2
기타자산, 부채변동	1.7	34.8	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금	-9.6	-16.4	-28.3	-29.0	-27.0
유형자산처분(취득)	-10.0	-14.0	-14.1	-14.0	-13.6
무형자산 감소(증가)	-6.2	-10.4	-10.6	-10.7	-10.8
투자자산 감소(증가)	15.2	16.1	-3.6	-4.4	-2.6
기타투자활동	-8.6	-8.0	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	-31.7	-50.9	-3.1	-2.9	-2.9
차입금의 증가(감소)	-23.9	-28.7	-0.4	-0.4	-0.4
자본의 증가(감소)	-7.1	-9.5	-2.7	-2.5	-2.5
배당금의 지급	7.0	7.0	-2.7	-2.5	-2.5
기타재무활동	-0.6	-12.7	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	5.8	-21.5	9.5	1.6	0.2
기초현금	45.4	51.2	29.7	39.1	40.8
기말현금	51.2	29.7	39.1	40.8	40.9

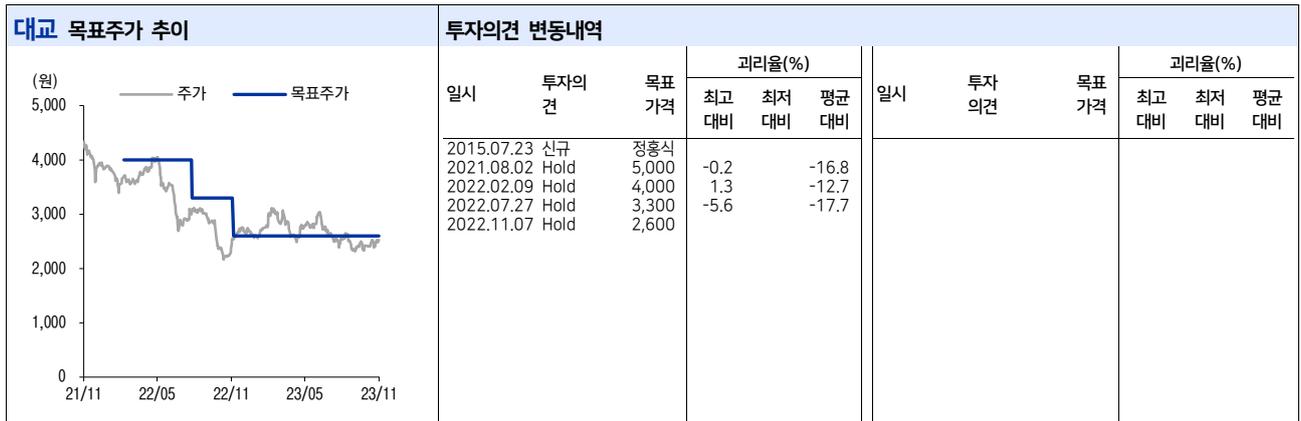
자료: 대교, 이베스트투자증권 리서치센터, 주 IFRS 연결기준

손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	638.4	683.1	673.6	669.4	652.2
매출원가	545.8	581.3	549.8	529.3	511.3
매출총이익	92.6	101.7	123.8	140.2	140.9
판매비 및 관리비	120.9	151.7	153.5	152.8	149.6
영업이익	-28.3	-50.0	-29.7	-12.6	-8.7
(EBITDA)	28.2	7.3	31.8	28.6	20.7
금융손익	1.8	4.2	1.6	1.6	1.5
이자비용	3.2	3.6	4.6	4.6	4.5
관계기업등 투자손익	-1.1	-5.0	-5.0	-5.0	-5.0
기타영업외손익	-16.7	-57.0	-2.0	0.7	1.6
세전계속사업이익	-44.4	-107.7	-35.0	-15.2	-10.5
계속사업법인세비용	-2.0	28.5	-1.3	-0.6	-0.4
계속사업이익	-42.4	-136.2	-33.6	-14.6	-10.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	-42.4	-136.2	-33.6	-14.6	-10.1
지배주주	-43.6	-134.1	-31.0	-13.5	-9.4
총포괄이익	-36.5	-139.5	-33.6	-14.6	-10.1
매출총이익률 (%)	14.5	14.9	18.4	20.9	21.6
영업이익률 (%)	-4.4	-7.3	-4.4	-1.9	-1.3
EBITDA 마진률 (%)	4.4	1.1	4.7	4.3	3.2
당기순이익률 (%)	-6.6	-19.9	-5.0	-2.2	-1.6
ROA (%)	-5.3	-18.1	-4.8	-2.2	-1.5
ROE (%)	-8.2	-29.6	-8.1	-3.8	-2.7
ROIC (%)	-4.3	-8.8	-6.2	-2.9	-2.1

주요 투자지표

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
투자지표 (x)					
P/E	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B	0.8	0.7	0.7	0.8	0.8
EV/EBITDA	14.6	43.3	9.1	10.1	13.8
P/CF	9.6	15.0	6.8	7.8	8.5
배당수익률 (%)	2.1	1.1	1.2	1.2	1.2
성장성 (%)					
매출액	1.8	7.0	-1.4	-0.6	-2.6
영업이익	적지	적지	적지	적지	적지
세전이익	적지	적지	적지	적지	적지
당기순이익	적지	적지	적지	적지	적지
EPS	적지	적지	적지	적지	적지
안정성 (%)					
부채비율	57.5	64.9	70.9	73.7	75.4
유동비율	122.6	71.4	75.7	76.9	77.4
순차입금/자기자본(x)	5.8	15.1	13.6	13.5	13.6
영업이익/금융비용(x)	-8.7	-13.9	-6.5	-2.8	-1.9
총차입금 (십억원)	93.2	98.2	97.2	96.2	95.3
순차입금 (십억원)	29.9	60.9	50.5	47.9	46.7
주당지표 (원)					
EPS	-530	-1,590	-371	-164	-115
BPS	4,861	3,827	3,503	3,349	3,236
CFPS	406	174	369	324	297
DPS	80	30	30	30	30



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정홍식).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자이견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	91.4% 8.6% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경 투자이견 비율은 2022. 10. 1 ~ 2023. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)