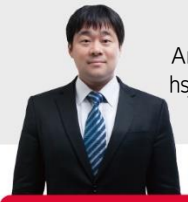
대교 (019680)

COMPANY REPORT | Company Analysis | Mid-Small Cap | 2025.5.9

1Q25 Review: 영업이익 흑자 유지(QoQ)



Analyst 정홍식
hsjeong@ls-sec.co.kr

Hold (유지)

목표주가 (유지)	2,500 원
현재주가	2,340 원
상승여력	6.8 %

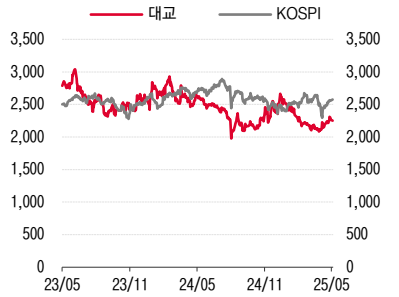
컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI(5/8)	2,579.48 pt
시가총액	1,982 억원
발행주식수	84,703 천주
52 주 최고가/최저가	2,665 / 1,977 원
90 일 일평균거래대금	0.9 억원
외국인 지분율	1.8%
배당수익률(25.12E)	0.0%
BPS(25.12E)	2,986 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -2.4%
	6 개월 -3.8%
	12 개월 -4.7%
주주구성	대교홀딩스 (외 13 인) 66.6%
	자사주 (외 1 인) 19.2%

Stock Price



1Q25 Review

동사의 1Q25 실적(연결)은 매출액 1,657억원(-0.1% yoy), 영업이익 9억원(YoY 흑자전환), 순이익(지배주주) 2억원을 기록하였다. 이는 당사의 기존 추정치(Sales 1,671억원, OP 4억원)대비 매출액 -0.8%, 영업이익은 부합한 수준이다.

1Q25 회원제 학습 사업(눈높이) Sales 1,225억원(+1.8% yoy) 1Q25 1) P: ARPU +13.3% yoy 상승: 중등 하이캠퍼스 비중이 확대되며 중학생 비중 증가 & 회원제 학습 단가 인상 효과가 반영되었고, 2) Q(과목수) -10.2% yoy 하락: 동사의 비중이 가장 높은 초등 학령인구 감소의 영향 및 High-end 교육 집중화로 회원수 감소가 나타나고 있기 때문으로 파악된다.

참고로 회원제 학습 사업(눈높이) OP 36억원(OPM 2.9%)으로 영업이익 흑자를 이어가고 있으며, 다른 사업에서 적자를 기록하고 있지만 본업에서는 견조한 실적 흐름을 보이고 있다.

시니어 사업: 중장기적인 사업 목표일 듯

동사는 자회사인 대교뉴이프(지분 100%, 요양전문 서비스업)을 통하여 시니어의 인지강화 활동, 노인 장기요양 보호, 요양 보호사 및 브레인트레이닝 지도사 양성 등의 사업을 영위하고 있다. 동사의 시니어 사업 매출액은 2022년 9.1억원 → 2023년 45.9억원 → 2024년 118.3억원(OP -60.3억원), 1Q25 Sales 59억원으로 외형이 빠르게 확대되고 있다. 물론 현재는 사업 초기라서 적자를 보이고 있지만 중·장기적인 관점에서 흑자로 전환된다면 동사의 실적 기여에 긍정적일 수 있다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	656.2	663.5	646.7	634.4	617.2
영업이익	-27.8	-1.6	5.1	7.9	10.7
순이익	-93.8	0.6	1.4	4.6	7.8
EPS (원)	-1,115	0	16	54	92
증감률 (%)	적지	흑전	n/a	241.0	68.6
PER (x)	n/a	n/a	146.5	43.0	25.5
PBR (x)	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
영업이익률 (%)	-4.2	-0.2	0.8	1.2	1.7
EBITDA 마진 (%)	1.8	4.3	5.4	5.8	6.3
ROE (%)	-26.6	0.2	0.4	1.5	2.4

주: IFRS 연결 기준
자료: 대교, LS증권 리서치센터

표1 1Q25 Review

(억원)	1Q25	1Q24	YoY	4Q24	QoQ	기존추정치	오차
매출액	1,657	1,659	-0.1%	1,683	-1.5%	1,671	-0.8%
영업이익	9	-16	n/a	-23	n/a	4	n/a
순이익	2	98	n/a	-90	n/a	-19	n/a
OPM	0.5%	-1.0%		-1.4%		0.2%	
NPM	0.1%	5.9%		-5.4%		-1.2%	

자료: 대교, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

표2 추정실적 변경

(억원)	변경전		변경후		증감	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	6,705	6,777	6,467	6,344	-3.6%	-6.4%
영업이익	58	90	51	79	-12.9%	-12.0%
순이익	-9	26	13	46	n/a	80.1%

자료: 대교, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

표3 분기실적 전망

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25(P)	2Q25E	3Q25E	4Q25E
매출액	1,659	1,604	1,689	1,683	1,657	1,622	1,591	1,598
YoY	*-3.0%*	*-2.4%*	*4.6%*	*3.4%*	*-0.1%*	*1.1%*	*-5.8%*	*-5.1%*
회원제 학습사업	1,203	1,190	1,280	1,257	1,225	1,221	1,190	1,177
외국어 사업	55	54	51	52	51	50	48	49
기타	401	360	358	374	381	351	353	372
YoY								
회원제 학습사업	*-3.2%*	*-3.0%*	*5.3%*	*4.3%*	*1.8%*	*2.6%*	*-7.0%*	*-6.3%*
외국어 사업	*-21.4%*	*-14.3%*	*-10.5%*	*2.0%*	*-7.3%*	*-6.9%*	*-6.6%*	*-6.2%*
기타	*0.9%*	*1.7%*	*4.3%*	*0.6%*	*-5.1%*	*-2.5%*	*-1.3%*	*-0.6%*
% of Sales								
회원제 학습사업	72.5%	74.2%	75.8%	74.7%	73.9%	75.3%	74.8%	73.7%
외국어 사업	3.3%	3.4%	3.0%	3.1%	3.1%	3.1%	3.0%	3.1%
기타	24.2%	22.4%	21.2%	22.2%	23.0%	21.6%	22.2%	23.3%
영업이익	-16	-55	79	-23	9	14	11	17
% of sales	-1.0%	-3.4%	4.7%	-1.4%	0.5%	0.8%	0.7%	1.1%
% YoY	*-65.2%*	*-62.8%*	*-215.8%*	*46.7%*	*-155.1%*	*-125.1%*	*-86.2%*	*-173.5%*
<사업부별 영업이익>								
회원제 학습사업	8	14	87	32	36	36	36	36
% OP margin	*0.7%*	*1.2%*	*6.8%*	*2.5%*	*2.9%*	*3.0%*	*3.0%*	*3.0%*
외국어 사업	-12	-13	-11	-10	-11	-10	-8	-8
% OP margin	*-21.8%*	*-24.1%*	*-21.6%*	*-19.2%*	*-21.6%*	*-19.4%*	*-17.5%*	*-15.7%*
미디어 및 기타	-12	-56	3	-45	-16	-13	-16	-11
% OP margin	*-3.1%*	*-15.5%*	*0.8%*	*-12.1%*	*-4.2%*	*-3.6%*	*-4.7%*	*-2.9%*

자료: 대교, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

표4 **연간실적 전망**

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**6,270**	**6,384**	**6,831**	**6,597**	**6,635**	**6,467**	**6,344**	**6,172**
YoY	*-17.7%*	*1.8%*	*7.0%*	*-3.4%*	*0.6%*	*-2.5%*	*-1.9%*	*-2.7%*
회원제 학습사업	4,818	4,784	4,770	4,890	4,930	4,813	4,737	4,610
외국어 사업	367	342	301	241	212	198	196	195
기타	1,085	1,258	1,760	1,466	1,493	1,456	1,410	1,367
YoY								
회원제 학습사업	*-14.6%*	*-0.7%*	*-0.3%*	*2.5%*	*0.8%*	*-2.4%*	*-1.6%*	*-2.7%*
외국어 사업	*-25.9%*	*-6.8%*	*-12.0%*	*-19.9%*	*-12.0%*	*-6.8%*	*-0.7%*	*-0.6%*
기타	*-26.8%*	*15.9%*	*39.9%*	*-16.7%*	*1.8%*	*-2.4%*	*-3.2%*	*-3.0%*
% of Sales								
회원제 학습사업	76.8%	74.9%	69.8%	74.1%	74.3%	74.4%	74.7%	74.7%
외국어 사업	5.9%	5.4%	4.4%	3.7%	3.2%	3.1%	3.1%	3.2%
기타	17.3%	19.7%	25.8%	22.2%	22.5%	22.5%	22.2%	22.2%
영업이익	**-280**	**-283**	**-500**	**-278**	**-16**	**51**	**79**	**107**
% of sales	-4.5%	-4.4%	-7.3%	-4.2%	-0.2%	0.8%	1.2%	1.7%
% YoY	*n/a*	*n/a*	*n/a*	*n/a*	*n/a*	*n/a*	*55.9%*	*34.6%*
<사업부별 영업이익>								
회원제 학습사업	76	-43	-90	7	141	144	155	166
% OP margin	*1.6%*	*-0.9%*	*-1.9%*	*0.1%*	*2.9%*	*3.0%*	*3.3%*	*3.6%*
외국어 사업	-13	-15	-31	-70	-46	-37	-33	-26
% OP margin	*-3.5%*	*-4.4%*	*-10.3%*	*-29.0%*	*-21.7%*	*-18.6%*	*-16.7%*	*-13.4%*
미디어 및 기타	-343	-225	-379	-215	-111	-56	-43	-34
% OP margin	*-31.6%*	*-17.9%*	*-21.5%*	*-14.6%*	*-7.4%*	*-3.8%*	*-3.1%*	*-2.5%*

자료: 대교, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

LS증권 리서치센터

대교 (019680)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	126.5	140.7	140.6	149.4	163.2
현금 및 현금성자산	43.4	60.8	60.3	69.7	84.6
매출채권 및 기타채권	34.4	31.5	32.1	31.5	30.6
재고자산	17.8	17.8	17.4	17.0	16.6
기타유동자산	31.0	30.5	30.8	31.1	31.4
비유동자산	478.0	464.6	456.1	449.8	440.9
관계기업투자등	82.1	51.8	50.4	49.5	48.1
유형자산	118.5	118.9	103.9	88.9	73.8
무형자산	42.6	46.6	60.8	74.9	88.9
자산총계	**604.5**	**605.3**	**596.7**	**599.2**	**604.2**
유동부채	211.3	214.7	205.9	204.2	201.9
매입채무 및 기타재무	74.8	87.9	79.3	77.8	75.7
단기금융부채	84.0	74.0	73.3	72.5	71.8
기타유동부채	52.5	52.8	53.3	53.9	54.4
비유동부채	84.7	77.3	76.9	76.4	75.9
장기금융부채	56.5	59.7	59.1	58.6	58.0
기타비유동부채	28.2	17.6	17.7	17.8	18.0
부채총계	**296.0**	**292.0**	**282.7**	**280.6**	**277.8**
지배주주지분	306.0	310.2	310.9	315.5	323.3
자본금	52.1	52.1	52.1	52.1	52.1
자본잉여금	68.3	68.1	68.1	68.1	68.1
이익잉여금	288.5	306.4	307.1	311.7	319.5
비지배주주지분(연결)	2.5	3.1	3.1	3.1	3.1
자본총계	**308.5**	**313.2**	**314.0**	**318.6**	**326.4**

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**656.2**	**663.5**	**646.7**	**634.4**	**617.2**
매출원가	547.0	536.3	516.4	503.2	486.0
매출총이익	**109.2**	**127.2**	**130.3**	**131.2**	**131.3**
판매비 및 관리비	137.0	128.8	125.2	123.3	120.6
영업이익	**-27.8**	**-1.6**	**5.1**	**7.9**	**10.7**
(EBITDA)	12.1	28.8	34.7	37.0	38.9
금융손익	-0.6	-2.8	-5.1	-5.1	-5.2
이자비용	6.8	11.3	11.5	11.4	11.3
관계기업등 투자손익	-2.3	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9
기타영업외손익	-63.7	-0.7	2.3	3.0	3.8
세전계속사업이익	**-94.4**	**-5.9**	**1.4**	**4.9**	**8.3**
계속사업법인세비용	0.6	-2.8	0.0	0.2	0.3
계속사업이익	-95.0	-3.1	1.4	4.7	8.0
중단사업이익	-1.3	7.2	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**-96.3**	**4.0**	**1.4**	**4.7**	**8.0**
지배주주	-93.8	0.6	1.4	4.6	7.8
총포괄이익	**-98.8**	**-8.8**	**1.4**	**4.7**	**8.0**
매출총이익률 (%)	16.6	19.2	20.1	20.7	21.3
영업이익률 (%)	-4.2	-0.2	0.8	1.2	1.7
EBITDA 마진률 (%)	1.8	4.3	5.4	5.8	6.3
당기순이익률 (%)	-14.7	0.6	0.2	0.7	1.3
ROA (%)	-14.8	0.1	0.2	0.8	1.3
ROE (%)	-26.6	0.2	0.4	1.5	2.4
ROIC (%)	-5.9	-0.3	1.5	2.3	3.2

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**12.0**	**6.6**	**29.2**	**38.4**	**42.4**
당기순이익(손실)	-96.3	4.0	1.4	4.7	8.0
비현금수익비용가감	112.2	29.4	36.3	34.0	34.9
유형자산감가상각비	39.9	30.4	30.2	30.0	29.7
무형자산상각비	0.0	0.0	-0.5	-0.9	-1.5
기타현금수익비용	72.3	-1.0	6.7	4.9	6.6
영업활동 자산부채변동	0.6	-21.8	-8.5	-0.3	-0.5
매출채권 감소(증가)	-7.9	-1.2	-0.6	0.6	0.9
재고자산 감소(증가)	3.6	-3.2	0.5	0.3	0.5
매입채무 증가(감소)	1.5	-1.7	-8.6	-1.5	-2.1
기타자산, 부채변동	3.4	-15.7	0.3	0.3	0.3
투자활동 현금흐름	**-13.3**	**61.1**	**-28.4**	**-28.2**	**-26.8**
유형자산처분(취득)	-20.1	-3.8	-15.1	-15.0	-14.6
무형자산 감소(증가)	-9.9	-8.3	-13.6	-13.3	-12.6
투자자산 감소(증가)	24.0	37.4	0.4	0.0	0.4
기타투자활동	-7.2	35.7	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	**14.8**	**-52.4**	**-1.4**	**-0.7**	**-0.7**
차입금의 증가(감소)	20.0	-47.7	-0.7	-0.7	-0.7
자본의 증가(감소)	-3.8	-4.8	-0.6	0.0	0.0
배당금의 지급	1.0	3.7	-0.6	0.0	0.0
기타재무활동	-1.5	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	**13.7**	**17.4**	**-0.5**	**9.5**	**14.8**
기초현금	29.7	43.4	60.8	60.3	69.7
기말현금	43.4	60.8	60.3	69.7	84.6

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	n/a	n/a	146.5	43.0	25.5
P/B	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA	28.1	10.8	8.4	7.6	6.8
P/CF	16.9	7.8	6.5	6.3	5.7
배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
성장성 (%)					
매출액	-3.9	1.1	-2.5	-1.9	-2.7
영업이익	적지	적지	흑전	55.9	34.6
세전이익	적지	적지	흑전	249.9	68.6
당기순이익	적지	흑전	-66.5	249.9	68.6
EPS	적지	흑전	4,949.	241.0	68.6
안정성 (%)					
부채비율	95.9	93.2	90.1	88.1	85.1
유동비율	59.9	65.5	68.3	73.2	80.9
순차입금/자기자본(x)	29.8	22.2	21.9	18.2	12.8
영업이익/금융비용(x)	-4.1	-0.1	0.4	0.7	0.9
총차입금 (십억원)	140.4	133.7	132.4	131.1	129.8
순차입금 (십억원)	92.0	69.5	68.6	57.8	41.6
주당지표(원)					
EPS	-1,115	0	16	54	92
BPS	2,938	2,979	2,986	3,030	3,105
CFPS	153	321	362	372	412
DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 대교, LS증권 리서치센터

대교 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2015.07.23	신규	정홍식			
2023.08.07	Buy	2,600	1.9		-5.5
2023.11.02	Hold	2,600	12.7		-4.9
2024.11.03	Hold	2,600	2.5		-6.6
2025.02.11	Hold	2,500			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

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 제3자에게 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 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (대교)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	91.7%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15%	8.3%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024.4.1 ~ 2025.3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)